

Analysen und Berichte zum Wirtschafts- und Steuerrecht

Herausgegeben von Jun.-Prof. Dr. iur. Heribert M. Anzinger



TECHNISCHE
UNIVERSITÄT
DARMSTADT

Fachbereich Rechts- und
Wirtschaftswissenschaften

No. 1

Reinhard Becker, Tobias König, Kristijan Marelja

Die Bilanzierung und Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken bei Kredit-Arbitrage-Programmen unter Einschaltung von Zweckgesellschaften

– Lehren aus der Finanzmarktkrise 2007 ff. für die Rechtsanwendung
und Rechtsfortbildung des HGB, der IFRS/IAS und des KWG –

Becker, Reinhard; König, Tobias; Marelja, Kristijan:

Die Bilanzierung und Eigenmittelunterlegung von Kreditrisiken bei Kredit-Arbitrage-Programmen unter Einschaltung von Zweckgesellschaften : Lehren aus der Finanzmarktkrise 2007 ff. für die Rechtsanwendung und Rechtsfortbildung des HGB, der IFRS/IAS und des KWG / Reinhard Becker, Kristijan Marelja, Tobias König. - Darmstadt : Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der Technischen Universität Darmstadt, 2009. - 185 S. : graph. Darst. - (Analysen und Berichte zum Wirtschafts- und Steuerrecht ; 1)

ISSN: n.n.

Bitte zitieren Sie dieses Dokument unter Angabe von:

URN: urn:nbn:de:tu-darmstadt-12189

URL: <http://tuprints.ulb.tu-darmstadt.de/1218>

Dieses Dokument wird bereitgestellt von tuprints, E-Publishing-Service der TU Darmstadt.

<http://tuprints.ulb.tu-darmstadt.de>

E-mail: tuprints@ulb.tu-darmstadt.de

Die Veröffentlichung steht unter folgender Creative Commons Lizenz:

Namensnennung-Keine kommerzielle Nutzung-Keine Bearbeitung 2.0 Deutschland

<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/2.0/de/>



Zu dieser Reihe

In der Reihe *Analysen und Berichte zum Wirtschafts- und Steuerrecht* werden herausragende Studien- und Diplomarbeiten veröffentlicht, die einen Beitrag zum Erkenntnisgewinn insbesondere im Steuerrecht, im Bilanzrecht, im Unternehmensrecht, im Finanz-, Bank- und Kapitalmarktrecht und in angrenzenden Rechtsgebieten liefern wollen.

Anlass zur Begründung dieser Reihe war der Umstand, dass mir als Hochschullehrer immer wieder gute Arbeiten vorgelegt wurden, deren Gedanken und Erkenntnisse ich gerne einer breiteren Fachöffentlichkeit zugänglich gemacht hätte. Doch zu oft ließen vereinzelte methodologische Zweifel, kleinere formale Mängel oder schlicht der Umfang der Arbeiten den Weg zu einer wissenschaftlichen Zeitschriftenveröffentlichung als weit erscheinen. Und die studentischen Verfasser hatten zwar regelmäßig großes Interesse an einer Veröffentlichung, oft aber bereits bei Abgabe ihrer Arbeiten mit dem ersten Arbeitsvertrag ausgestattet, nicht mehr die Zeit zu den dafür notwendigen Kürzungen und Überarbeitungen.

Diese ausdrücklich als Forum für Studien- und Diplomarbeiten deklarierte Reihe ermöglicht es, weiterführende studentische Analysen und Berichte unredigiert herauszugeben.

Dr. iur. Heribert M. Anzinger, Juniorprofessor für Steuerrecht



Vorwort

Deutsche Banken gelten im internationalen Vergleich als renditeschwach. Die Margen im Kreditgeschäft sind in Deutschland traditionell gering. Deshalb engagierten sich in den letzten Jahren zahlreiche deutsche Banken zunehmend außerhalb ihrer traditionellen Tätigkeitsfelder im Geschäft mit der Verbriefung von Forderungen. Sie gründeten Zweckgesellschaften im Ausland, die ausländische Forderungen aufkauften und diese wiederum über andere Zweckgesellschaften durch forderungsbesicherte Anleihen (Asset Backed Securities) am Markt platzierten. Um die Marktfähigkeit der Anleihen am Kapitalmarkt zu verbessern, gaben deutsche Banken umfangreiche Garantien, insbesondere Kreditzusagen gegenüber den mit ihnen nur wirtschaftlich verbundenen Zweckgesellschaften ab. Bei fast allen beteiligten Kreditinstituten ging das Management davon aus, dass diese Kreditzusagen niemals in Anspruch genommen würden. Ab Anfang 2007 wurde jedoch offenbar, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit der den Anleihen mittelbar zu Grunde liegenden Forderungen sehr viel höher war als von den Beteiligten in Deutschland bis dahin angenommen (Subprime Krise). Dies hatte zur Folge, dass ab Mitte 2007 die gewährten Kreditzusagen in großem Umfang in Anspruch genommen wurden. Das führte insbesondere bei Banken in staatlicher Trägerschaft zu existenzgefährdenden Verlusten, die durch staatliche Unterstützungsleistungen aufgefangen werden mussten.

In den Bilanzen der beteiligten Banken waren die eingegangenen Risiken nur unzureichend abgebildet. Ebenso wenig waren die Risiken in ausreichendem Umfang mit Eigenmitteln unterlegt. Damit stellte sich mit der Finanzmarktkrise 2007 ff. die Frage, ob das geltende Bilanz- und Bankenaufsichtsrecht lückenhaft ist oder nur falsch angewendet wurde. Diesen Fragen gehen die drei hier zusammengefassten Studien- und Diplomarbeiten nach.

Der Beitrag von *Herrn Tobias König* geht der Frage nach, wie die Rechnungslegung nach HGB und internationalen Standards (IAS/IFRS) bei den Beteiligten korrekt zu erfolgen hatte und wie die eingegangenen Risiken für den Jahresabschlussleser entsprechend den Grundsätzen von HGB („ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild“) und IAS/IFRS („true and fair view“) abzubilden waren.

Herr Reinhard Becker untersucht, ob und wie es möglich war, durch Gestaltungsmodelle zu vermeiden, dass die wirtschaftlich von den beteiligten Banken initiierten Zweckgesellschaften in den Konzernabschlüssen der Banken nach HGB und IAS/IFRS nicht konsolidiert wurden und geht damit der Frage nach, ob insofern eine Lücke in den Regelungen oder Fehler der Rechtsanwendung gemacht wurden.

Und *Herr Kristijan Marelja* befasst sich mit einem Teilaspekt, der eine Schnittstelle zwischen Bankaufsichtsrecht und Bilanzrecht widerspiegelt. Es geht um die Frage, inwiefern die von den Banken eingegangenen Risiken durch Eigenmittel nach § 10 KWG zu unterlegen waren. Dabei stellt er u.a. eindrucksvoll dar, wie durch Nebeneinanderschalten zahlreicher Zweckgesellschaften insbesondere die Großkreditgrenzen des Kreditwesengesetz umgangen wurden.

Bei den in dieser Ausgabe zusammengefassten Beiträgen handelt es sich um die unveränderten Fassungen zweier Studienarbeiten und einer Diplomarbeit, die an der Technischen Universität Darmstadt bei der Juniorprofessur für Steuerrecht am Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften in ihrem bilanzrechtlichen Interessenschwerpunkt betreut und im Sommer bzw. Herbst 2008 abgeschlossen worden sind. Trotz vielleicht noch verbliebener einzelner methodologischer Unsicherheiten verdienen sie es, einer breiteren Fachöffentlichkeit zugänglich gemacht zu werden.

Im Dezember 2008

Dr. iur. Heribert M. Anzinger, Juniorprofessor für Steuerrecht



Beitragsübersicht

Tobias König:

Darstellung der im Rahmen der Subprime Krise bekannt gewordenen speziellen Geschäfte zwischen Kreditinstituten und Spezialgesellschaften im Jahresabschluss nach HGB und IAS/IFRS

7

Reinhard Becker:

Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften vor dem Hintergrund der Subprime-Krise

79

Kristijan Marelja:

Bilanzielle Grundlagen der Eigenmittelunterlegung von Risiken aus Verbriefungen

135



Tobias König

Darstellung der im Rahmen der Subprime Krise
bekannt gewordenen speziellen Geschäfte zwischen
Kreditinstituten und Spezialgesellschaften im Jahresab-
schluss nach HGB und IAS/IFRS



Inhaltsverzeichnis

Abbildungsverzeichnis	11
Abkürzungsverzeichnis	12
A. Einleitung.....	14
B. Sachverhalt I: Liquiditätslinien	16
I. Sachverhaltsdarstellung.....	16
II. Rechnungslegung nach HGB	21
1. War die Liquiditätslinie als Verbindlichkeit abzubilden?	21
(a) Ansatz einer Verbindlichkeit nach HGB	23
aa) Außenverpflichtung	23
bb) Wirtschaftliche Belastung	24
cc) Quantifizierbarkeit	25
dd) Zwischenergebnis.....	25
(b) Bewertung und Ausweis einer Verbindlichkeit nach HGB	25
(c) Behandlung der vereinnahmten Provisionen	26
2. Waren Rückstellungen für diese Liquiditätslinie nach HGB zu bilden?	27
(a) Ansatz von Rückstellungen nach HGB	27
(aa) Verbindlichkeitsrückstellung	28
(1) Außenverpflichtung	28
(2) wirtschaftliche Verursachung und rechtliche Entstehung.....	28
(3) Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme	29
(4) Nicht-Aktivierbarkeit als AHK	30
(5) Passivierungsverbot.....	31
(6) Zwischenergebnis.....	31
(bb) Drohverlustrückstellungen	32
(1) Schwebendes Geschäft.....	32
(2) Verpflichtungsüberschuss.....	34
(3) Objektive Verlusterwartung / „drohen“ des Verlustes	36
(4) Zwischenergebnis.....	36
(cc) Rückstellungen für außerbilanzielle Sachverhalte	37
(dd) Sonderposten für allgemeine Bankrisiken §340g HGB.....	37
(b) Bewertung der Rückstellung	38
(aa) Verpflichtung des Garanten.....	39
(1) Einzelbewertung	39
(2) Pauschalbewertung	39
(bb) Gegenleistung des Garantienehmers	39
(1) LLA – Forderung gegen den Garantiennehmer.....	40
(2) LAPA – Wertpapiere	40
cc) Zwischenergebnis.....	41
(c) Hätten nach den in B.II.2.a. aufgestellten Grundsätzen Rückstellungen gebildet werden müssen?	41

3. Wie musste im Anhang über die gewährten Liquiditätslinien nach HGB berichtet werden?	42
(a) Angaben gemäß § 251 HGB „unter der Bilanz“	43
(b) Angabe sonstiger finanzieller Verpflichtungen nach §285 Nr.3 HGB	44
(c) Sondervorschriften für Kreditinstitute laut RechKredV & KWG	45
(d) Welche Angaben hätten gemacht und in welchem Umfang hätte über die Liquiditätslinien berichtet werden müssen?	45
4. Neuerungen durch das BilMoG	46
III. Rechnungslegung nach IAS/IFRS	47
1. Vorliegen einer Schuld nach den Kriterien des Framework	47
2. Bilanzierung der Provision	49
3. War die Liquiditätslinie nach IAS 39 zu bilanzieren?	50
(a) Vorliegen einer Finanzgarantie nach IAS 39.9	50
(b) Folgebewertung nach IAS 39	53
(c) Zwischenergebnis	53
4. War ein Ansatz nach IAS 37 vorzunehmen?	54
(a) Ansatz von Rückstellungen nach IAS 37	54
(aa) Gültige Fassung des IAS 37	54
(bb) Änderungen durch ED IAS 37	55
(b) Bewertung von Rückstellungen nach IAS/IFRS	56
(c) Ausweis von Rückstellungen	58
(d) Hätten nach den in B.III.1) aufgestellten Grundsätzen Rückstellungen gebildet werden müssen?	58
5. Wie musste im Anhang über die gewährten Liquiditätslinien nach IFRS berichtet werden?	58
(a) Angabepflichten nach IAS 37	58
(b) Angabepflichten nach IAS 30 & IAS 32	59
(c) Angabepflichten nach IFRS 7	60
(d) Welche Angaben hätten über die Kreditzusagen berichtet werden müssen?	61
IV. Vergleich der Systeme IAS/IFRS und HGB	61
C. Sachverhalt II: Verbindung zwischen Originatoren und SPE	64
I. Sachverhaltsdarstellung	64
II. Waren vor BilMoG Angaben nach HGB zu machen?	65
III. War nach IAS 24 und BilMoG im Anhang über die Geschäftsbeziehungen zu den SPEs zu berichten gewesen?	65
1. "related parties" Angaben nach IAS/IFRS & HGB-E	65
(a) „related party“ / nahe stehendes Unternehmen	66
(b) Anzugebende Geschäftsbeziehung nach IAS 24	68
(c) Anzugebende Geschäftsbeziehungen nach BilMoG	69
2. Waren Angaben zu machen?	69
D. Fazit & Ausblick	71
Literaturverzeichnis	72

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Grundstruktur einer ABS-Transaktion	17
--	----

Abkürzungsverzeichnis

ABCP	Asset Backed Commercial Paper
ABS	Asset Backed Security
AHK	Anschaffungs- und Herstellungskosten
BB	Betriebs Berater (Zeitschrift)
BFH	Bundesfinanzhof
BGH	Bundesgerichtshof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BKR	Bank- und Kapitalmarktrecht (Zeitschrift)
BMF	Bundesministerium der Finanzen
BStBl	Bundessteuerblatt
bzw.	beziehungsweise
CDO	Collateralized Debt Obligation
CP	Commercial Paper
d.h.	das heißt
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
DStRE	Deutsches Steuerrecht-Entscheidungsdienst (Zeitschrift)
E-DRS	Entwurf Deutscher Rechnungslegungsstandard
EFG	Entscheidungen der Finanzgerichte (Zeitschrift)
EStG	Einkommenssteuergesetz
EuGH	Europäischer Gerichtshof
F	Framework
FG	Finanzgericht
FR	Finanz Rundschau (Zeitschrift)
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit begrenzter Haftung
Grds. I	Grundsätze über die Eigenmittel und Liquidität der Kreditinstitute – Grundsatz I
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
HGB	Handelsgesetzbuch
HGB-E	Handelsgesetzbuch – Entwurf
IASB	International Accounting Standards Board
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board
IAS	International Accounting Standard
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IFRS	International Financial Reporting Standard
IMF	International Monetary Fund
ISA	International Standard on Auditing
i.S.d.	im Sinne des
i.V.m.	in Verbindung mit
KoR	Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung (Zeitschrift)
KSA	Kreditrisiko-Standardansatz
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LLA	Liquidity Loan Agreement
MDR	Monatsschrift für deutsches Recht
LAPA	Liquidity Asset Purchase Agreement

NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht (Zeitschrift)
PiR	Praxis der internationalen Rechnungslegung (Zeitschrift)
RechKredV	Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute und Finanzdienstleistungsinstitute
SIC	Standards Interpretations Committee
SolvV	Verordnung über die angemessene Eigenmittelausstattung von Instituten, Institutsgruppen und Finanzholding-Gruppen (Solvabilitätsverordnung)
SPE	Special Purpose Entity
StuB	Steuern und Bilanzen (Zeitschrift)
UStB	Umsatzsteuer Berater
Vgl.	vergleiche
WM	Zeitschrift für Wirtschafts und Bankrecht (Zeitschrift)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung (Zeitschrift)
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil

A. Einleitung

Als Subprime-Krise werden kurz gefasst die finanziellen und wirtschaftlichen Auswirkungen eines vorrangig in den USA geschaffenen Kapitalanlagekonzeptes verstanden, bei denen Banken Hypothekendarlehen, Konsumentenkredite und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen unterschiedlicher Bonität samt Sicherheiten gebündelt, ausgegliedert und über Wertpapieraussagen am Kapitalanlagemarkt refinanziert haben. Dazu gaben sie zwecks guter Ratings verschiedenartige Zusagen ab, die sodann infolge einer sich verstärkenden Immobilienblase, überhöhter Bewertungen der Sicherheiten und Unregelmäßigkeiten bei der Kreditvergabe zur Einlösung kamen. Der wirtschaftliche Verlust wird bisher auf mehr als 400 Mrd. US-\$ geschätzt.¹ Im Einzelnen hat die Subprime-Krise die bisweilen als die schlimmste Krise seit der Großen Depression in den USA tituliert wird, eine Vielzahl an Ursachen.²

Von der Subprime-Krise betroffen und belastet sind in erster Linie die Banken, die zwecks Ratingverbesserung und Platzierung der Wertpapiere verschiedenartige Zusagen abgaben. Ziel dieser Arbeit ist es herauszuarbeiten, wie die Rechnungslegung nach HGB und internationalen Standards (IAS/IFRS) bei den Beteiligten in der Krise korrekt zu erfolgen hatte und wie die eingegangenen Risiken für den Jahresabschlussleser entsprechend den Grundsätzen von HGB („ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild“³) und IAS/IFRS („true and fair view“⁴) abzubilden waren. Mit Risiko im Sinne dieser Arbeit ist im Wesentlichen das aus den geschäftsüblichen Bonitätsverbesserungsmaßnahmen resultierende Risiko gemeint. Außerdem soll der engen Verbindung zwischen den an den durchgeführten Transaktionen beteiligten Unternehmen besondere Aufmerksamkeit gewidmet werden.

Angesichts der Vielzahl der am Geschäftsmodell Beteiligten, der Komplexität der Kapitalanlagekonstrukte, die auf keinen kodifizierten Rechtsgrundsätzen, sondern ausschließlich auf dispositivem Individualrecht begründet sind, des Handels unter Banken, den Kapitalanlegern und Aktionären der beteiligten Banken kann diese Arbeit, sowohl in Bezug auf die Gesamtproblematik, als auch in Bezug auf die Vielzahl von Rechnungslegungsproblemen, nur einen Ausschnitt darstellen. Der Themenkreis, der im Rahmen dieser Arbeit bearbeitet wurde, umfasst nicht die folgenden Themen:

- Konsolidierung von Zweckgesellschaften
- Eigenkapitalrichtlinien nach Basel I, II
- Prüfung von Kreditinstituten
- Messung, Bewertung, Steuerung & Controlling von Risiken
- Modelle zur Bestimmung von Kreditausfallwahrscheinlichkeiten.

Ebenfalls wird das Thema der Berichterstattung im Lagebericht nicht angesprochen, da hierzu zuerst eine umfassende Studie der verbalen Erläuterungen im Lagebericht notwendig wäre. Ebenso sind Quartalsberichte, Meldungen an die Börsenaufsicht oder ähnliche Dokumente nicht Gegenstand der Untersuchungen dieser Arbeit sein.

Diese Arbeit soll nicht konkret anhand eines Unternehmens erarbeiten, ob die Darstellung korrekt oder fehlerhaft erfolgte, sondern sie soll die erwähnten Rechnungslegungsfragen die im Rahmen der Krise hervorgetreten sind gezielt beleuchten und darstellen wie eine korrekte Abbildung im Jahresabschluss zu erfolgen hatte. Nichtsdestotrotz geht die Arbeit an Stellen an denen es sinnvoll erscheint auf

¹ Financial Times Deutschland, 1 600 000 000 000 Dollar, 6. Juli 2008.

² Ryan, März 2008, S. 20.

³ §264 Abs.2 S.1 HGB.

⁴ IAS 1.13.

konkrete Geschäftsberichte betroffener Banken ein, um die behandelte Problematik zu veranschaulichen.

Da die Konsolidierung von Zweckgesellschaften, welche eine grundsätzlich andere Darstellung der eingegangenen Risiken erfordern würde⁵, nicht Bestandteil dieser Arbeit ist, soll im Folgenden davon ausgegangen werden, dass diese nicht konsolidiert werden mussten.

Von den vielfältigen Zusagen zwecks Ratingverbesserung und Platzierung der Wertpapiere befasst sich diese Arbeit ausschließlich mit den Zusagen in Form von Liquiditätslinien.

Die Rechnungslegungssysteme nach HGB und IAS/IFRS unterliegen einem konstanten Wandel. Das HGB soll demnächst durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) grundsätzlich verändert und an die IAS/IFRS angenähert werden.⁶ Die IAS/IFRS unterliegen systembedingt einem konstanten Prozess der Veränderung und Verbesserung.⁷ Insbesondere auch die für diese Arbeit relevanten Standards. Daher wird neben der Betrachtung nach geltendem Recht ein besonderes Augenmerk auf kommende Änderungen der Rechnungslegungsregeln und daraus resultierende Änderungen der notwendigen Berichterstattung gelegt, insbesondere auf Rechnungslegungsprobleme in Zusammenhang mit den die Subprime-Krise auslösenden Kapitalanlagekonstrukten.

Eine Darstellung der nach HGB und IAS/IFRS ist deshalb von Bedeutung, da die betroffenen deutschen Unternehmen nach beiden Rechnungslegungssystemen Jahresabschlüsse aufstellen mussten. Die Verpflichtung zur Aufstellung des Konzernjahresabschlusses nach IAS/IFRS folgt dabei aus §315a Abs.1 HGB für, wie hier vorliegende, kapitalmarktorientierte Unternehmen. Die Aufstellungspflicht⁸ eines Einzelabschlusses nach HGB besteht aber aufgrund von §264 Abs.1 HGB als Grundlage der steuerlichen Gewinnermittlung sowie der Ausschüttungsbemessungsgrundlage weiter.⁹

Systematisch ist der Verlauf der Untersuchung nach Sachverhalten getrennt (Kapitel B.) & C.)). Jeder Sachverhalt wird dann unter Berücksichtigung der Rechnungslegungsvorschriften nach HGB und IAS/IFRS bearbeitet und, sofern notwendig, in weitere Unterabschnitte zerteilt. Zuerst wird untersucht, wie die Liquiditätszusagen im Jahresabschluss abzubilden waren. Als erstes wird die Behandlung in der Bilanz dargestellt, dann folgen die Angaben die im Anhang zu machen waren. Danach wird erarbeitet wie der speziellen gesellschaftsrechtlichen Konstellation, die bei den Kapitalanlagekonstrukten zur Anwendung kam, Rechnung zu tragen ist.

⁵ *Mujkanovic*, StuB, Heft 4, 2008. Durch die Einbeziehung der Zweckgesellschaft in den konsolidierten Konzernabschluss werden Risiken durch Ansatz und Bewertung in der Konzernbilanz sichtbar gemacht.

⁶ *Oser/Roß/Wader/Drögemüller*, WPg, Heft 2, 2008, S. 49.

⁷ *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 80, 86.

⁸ ADS, §264 HGB, Rn. 1-10.

⁹ Vgl. *Quick/Wolz*, Bilanzierung in Fällen, S. 7-11; *BeckBilKomm/Förschle*, §243 HGB, Rn. 111.

B. Sachverhalt I: Liquiditätslinien

I. Sachverhaltsdarstellung

Prinzipielles Ziel der Verbriefung von Krediten war der Transfer von Kreditrisiken auf eine Vielzahl von Investoren mittels durch Aktiva gedeckter Wertpapiere.¹⁰ Die Grundform des Wertpapiers wird „Asset Backed Security“ (ABS) genannt. Auf eine genaue Differenzierung der verschiedenen Papiere soll für diese Arbeit verzichtet werden. Auch sollen nur sogenannte „true-sale“ ABS betrachtet werden, bei denen die zu verbriefenden Vermögenswerte tatsächlich auf die SPE übertragen wurden.¹¹ Das Risiko, die Verzinsung wie auch der Wert der Wertpapiere hängen von der Performance der jeweiligen Aktiva ab. Zur Verbriefung verwendete Aktiva waren beispielsweise Konsumentenkredite, Hypothekenkredite und Forderungen aus Lieferungen und Leistungen.¹² An der Grundstruktur der Verbriefungstransaktion waren mindestens drei Parteien beteiligt (vgl. Abb. 1).

Erstens der Originator (z.T. auch Initiator genannt). Der Originator war meist eine Bank, die Kredite vergab oder am Markt die Kredite ankauft, die zur Verbriefung verwendet werden sollten.

Zweitens die Special Purpose Entity (SPE), welche eine eigenständige Gesellschaft mit geringer Haftungsmasse war. An die SPE wurden die angekauften Kredite entgeltlich veräußert.¹³ Ihr kam somit unter anderem eine sog. „Warehouse“ Funktion¹⁴, d.h. die Sammlung der Kredite bis zur Erreichung eines für die Verbriefung notwendigen Umfangs, zu. Die SPE refinanzierte diesen Kauf über die Ausgabe von eigenen Schuldverschreibungen, Schuldscheinen und ähnlichen Wertpapieren.¹⁵ Die SPE gibt diese Wertpapiere ggf. über eine weitere Zweckgesellschaft am Kapitalmarkt aus und wird zu diesem Zwecke zuvor hinsichtlich Ausfallrisiken durch Rating Agenturen geprüft und beurteilt (geratet). Daneben erfolgt ein Rating des zu verbriefenden Forderungsportfolios und der Wertpapierkonditionen samt der über dem Marktniveau liegende risikoangemessenen Zinsen und der Aussichten, den Anlagebetrag entsprechend der Entwicklung des Asset-Portfolios bei Fälligkeit an die Halter der Wertpapiere zurück zu bezahlen. Bei der gesellschaftsrechtlichen Gestaltung wird dabei darauf geachtet, dass die SPE nach derzeitigen Konsolidierungsvorschriften nicht in den Konzernabschluss des Originators einzubeziehen sein soll. Weiterhin waren die SPE häufig lediglich „Gefäß“ für die zu übertragenden Forderungen. Sie waren mit dem minimal notwendigen Kapital ausgestattet und besaßen kein eigenes Personal neben den nach den im Sitzland herrschenden gesellschaftsrechtlich notwendigen Organen.¹⁶

Die Verwaltung des Asset-Portfolios, d.h. die Überwachung der Zahlungen und das Management ausfallgefährdeter Kredite wurde dabei von einem unabhängigen „Servicer“ übernommen. Dieser ist reiner Dienstleister, trägt keinerlei Risiko und leitet lediglich die Zahlungen aus den Aktiva an die SPE weiter. Er wird daher allein der Vollständigkeit halber genannt.¹⁷

Drittens die Investoren. Sie kauften die von der SPE ausgegebenen Wertpapiere und trugen somit das eigentliche Risiko, d.h. das Adressenausfallrisiko¹⁸, aus dem verbrieften Asset-Portfolio.¹⁹

¹⁰ Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 311.

¹¹ Bei synthetischen ABS werden lediglich die den Vermögensgegenständen immanenten Risiken mittels Kreditderivaten übertragen. Vgl. Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 312f.; Bayrische Landesbank, ABS Handbuch, S. 6, 10.

¹² Vgl. Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 2, 6; Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 312; IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 4.

¹³ Nach deutschem Recht findet die Übertragung bei Forderungen als Zession gemäß der §§398ff. BGB, bei hypothekarischen Forderungen nach §1154 BGB und bei dinglichen Vermögenswerten nach §929ff. BGB statt. Da die Zweckgesellschaften häufig im Ausland gegründet wurden und zum Teil selbst Vermögensgegenstände zur Verbriefung ankauften und somit ausländisches Recht anzuwenden war ist dieser Punkt aber nicht vordergründig zu betrachten. Vgl. Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 313.

¹⁴ Vgl. UBS AG, Shareholder Report on UBS's Write-Downs, S. 13.

¹⁵ Vgl. Giehl/Vana, UStB, Heft 10, 2004, 357, 357; Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 314.

¹⁶ Vgl. Köhler/Strauch, WPg, Heft 5, 2008, 189, 190; Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 313.

¹⁷ Vgl. Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 313.

¹⁸ Zur Definition verschiedener Risiken vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 920ff.

¹⁹ Forkel, BKR, Heft 5, 2008, 183, 183-186; Bayrische Landesbank, ABS Handbuch, S. 12.

Die ausgegebenen Wertpapiere, die unter dem Begriff „Asset Backed Securities“ (ABS) zusammengefasst werden²⁰, können Anleihen sein, deren Laufzeiten mit denen des Asset-Portfolios korrespondieren. Die Refinanzierung erfolgt somit am Anleihenmarkt. Die Zinszahlungen aus dem Asset-Portfolio dienen der Zahlung des Zinskupons der ausgegebenen Anleihe, der anfallenden Risikoprämien und der Deckung des Verwaltungsaufwands der SPE. In einer identischen Struktur wird aber auch zum Teil eine Refinanzierung durch kurz laufende „Asset Backed Commercial Papers“ (ABCP) am Kapitalmarkt vorgenommen. Signifikanter Unterschied gegenüber der Anleihenfinanzierung ist dabei, dass die ABCPs kurzlaufend sind und eine Fälligkeit von 7 bis 364 Tagen haben.²¹ Asset Backed Commercial Paper Programme refinanzieren so lang laufende Aktiva mittels kurzfristiger Asset Backed Commercial Papers (sog. „Fristentransformation“).²² Zeising führt aus, dass die ausgegebenen Wertpapiere Schuldverschreibungen im Sinne der §§783ff. BGB oder Schuldscheine gemäß §371 BGB seien.²³

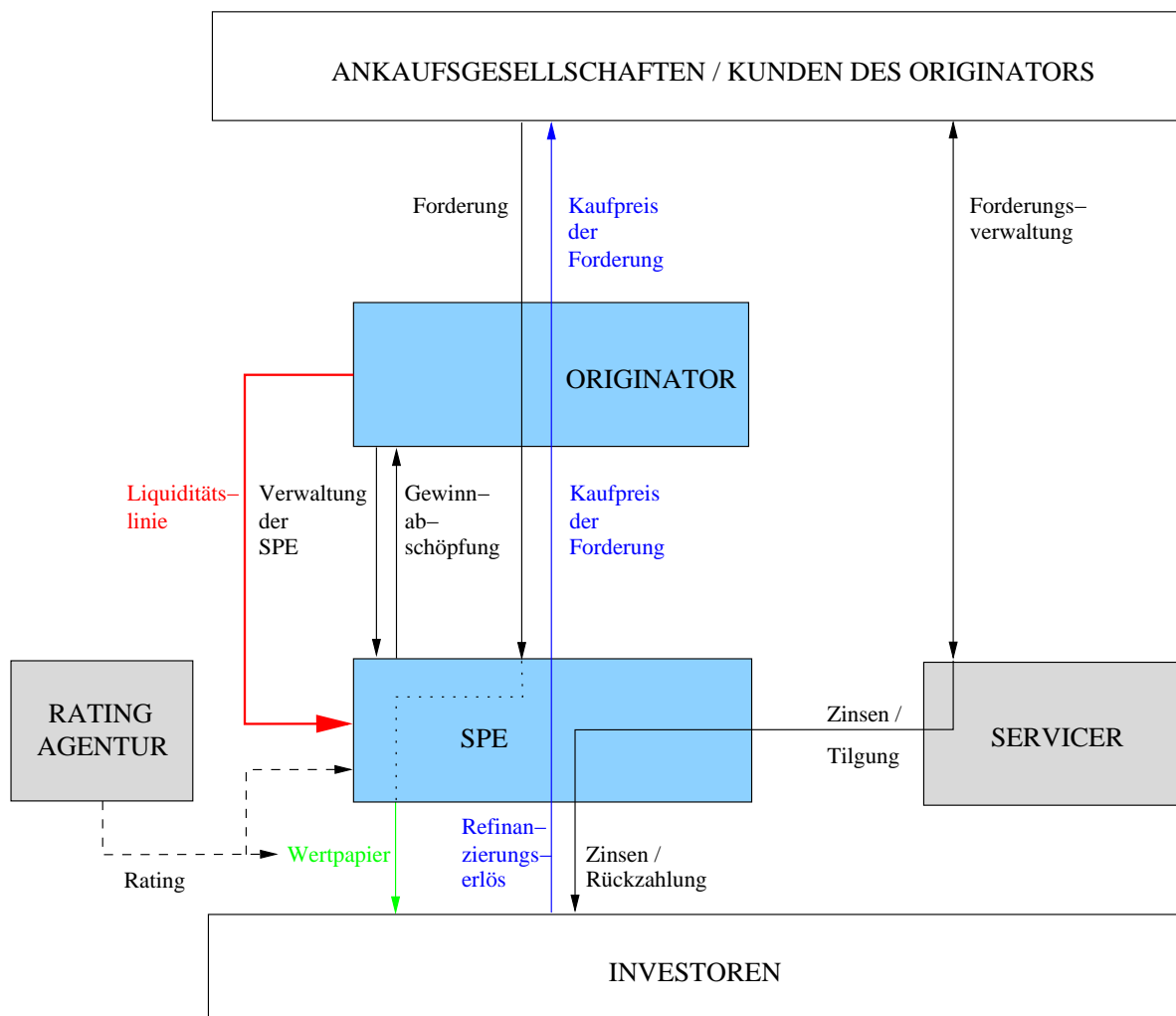


Abbildung 1: Grundstruktur einer ABS-Transaktion

Zum besseren Verständnis welche Interessen die Verbriefung bei den Originatoren sowie den Kauf der SPE-Wertpapiere auf Seite der Investoren motivierten soll kurz auf die Ziele der Verbriefung eingegangen werden.

²⁰ Bayrische Landesbank, ABS-Handbuch, S. 27.

²¹ Die IKB spricht von 30 bis 60 Tagen. Vgl. IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 3.

²² Vgl. o.V., Die Krise auf den Kreditmärkten – Ursache, Wirkung und Folgerungen, S. 12.

²³ Auch hier gilt wiederum die Einschränkung, dass möglicherweise auch ausländisches Recht je nach Ansässigkeit der SPE anzuwenden sein könnte. Vgl. Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 314.

Der Investor hatte die Möglichkeit, Liquidität entsprechend seiner Risikobereitschaft anzulegen und entsprechende Zinsen zu vereinnahmen.²⁴

Die Interessen der Originatoren waren *Fitch Ratings*²⁵ zufolge äußerst vielfältig. *Fitch Ratings* nennt unter Anderen folgende Ziele:

- Finanzierungsalternativen für Kunden des Originators schaffen. Durch die Verbriefung der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird für Unternehmen eine neue Alternative zur Finanzierung des Forderungsbestandes geschaffen.²⁶
- Vereinnahmung von Arbitragegewinnen, z.B. durch Überbrückung der Laufzeitdifferenz („maturity mismatch“). Eine Abschöpfung der Zinsmarge der SPE fand beispielsweise in Form einer Provision statt, die der Originator für das Management / die Betreuung der Verbriefung in der SPE erhielt.
- Verschiebung der Forderungen aus der Bilanz des Originators zur Reduzierung des notwendigen regulatorischen Eigenkapitals, bzw. Verbesserung der Bilanzrelationen.²⁷

Um die Wertpapiere am Kapitalmarkt platzieren zu können war ein Rating der SPE erforderlich. Dieses Rating, welches von externen Ratingagenturen vergeben wird richtet sich nach einer Vielzahl Kriterien, unter anderem die Beurteilung der Liquidität bei CPs, die Qualität des unterliegenden Portfolios sowie das Management. Insofern wurden von den Originatoren Maßnahmen ergriffen um ein möglichst gutes Rating zu erhalten. Dazu gehörten die im Folgenden dargestellten Maßnahmen.

Die SPE wurde „bankruptcy remote“ gestaltet. Dies bedeutet, dass die Art sowie der Umfang der Geschäfte der SPE durch die Satzung beschränkt wurden, sodass neben den genannten Parteien keine Gläubiger existierten, die gegen die SPE ein Insolvenzverfahren betreiben konnten. Die am Geschäftsmodell beteiligten Unternehmen, d.h. der Originator, der Servicer und in komplexeren Strukturen weitere mögliche Parteien, verpflichteten sich die SPE nicht durch eigenen Insolvenzantrag in die Insolvenz fallen zu lassen.²⁸

Das Rating der Wertpapiere, welches das Wertpapier als solches und damit das verbrieft Portfolio beurteilt²⁹, wurde zur besseren Platzierbarkeit am Markt zusätzlich durch Kreditverbesserungen und Liquiditätsgarantien optimiert. Die Unterscheidung von Kreditverbesserungen und Liquiditätsgarantien werden in der recherchierten Literatur häufig vermischt. Daher soll im Folgenden die Kreditverbesserung der SPE eine Übernahme von Risiken aus dem verbrieften Portfolio bedeuten und die Liquiditätsgarantie lediglich die Übernahme von Risiken aus der Refinanzierung und Durchleitung von Mitteln bedeuten. Die Kreditverbesserung wurde dabei teilweise von unabhängigen Dritten, teilweise von den Originatoren selber gestellt.³⁰

Die SPEs, insbesondere wenn eine Fristentransformation vorgenommen wurde, werden mit Liquiditätslinien ausgestattet um sicherzustellen, dass im Falle einer stockenden Refinanzierung am Kapitalmarkt oder bei Schwierigkeiten der Durchleitung von Zahlungen durch den Servicer eine Auszahlung der bereits ausgegebenen Commercial Papers bei Fälligkeit in jedem Fall gesichert ist.³¹ Der Garant der Liquidität wollte eigentlich nur das Risiko tragen, dass die Weiterleitung der an den Servicer gemachten Zahlungen stockt, der Servicer aus sonstigen Gründen insolvent würde oder dass,

²⁴ International Monetary Fund, Global Financial Stability Report 2008, S. 57.

²⁵ Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 3.

²⁶ IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 1.

²⁷ Vgl. Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 3; Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 315; Dreyer/Schmid/Kronat, BB, Heft 2, 2003, 91, 91f.; IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 5; International Monetary Fund, Global Financial Stability Report 2008, S. 69.

²⁸ Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 10f.

²⁹ Faktoren die hierauf Einfluss haben nennen Wimmer/Kusterer in Wimmer/Kusterer, DStR, Heft 45, 2007, 2046, 2047.

³⁰ Vgl. Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 7-10; IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 3.

³¹ Fitch, U.S. Corporate Commercial Paper Backup Credit Facility Review, S. 8.

im Falle von revolving Transaktionen, am Kapitalmarkt nicht genügend CPs zur Refinanzierung abgesetzt werden konnten. Somit sollten, nach den Vorstellungen der Originatoren, die Liquiditätsgarantien lediglich der Überbrückung von Finanzierungsengpässen dienen. Die Liquiditätsfazilitäten können in zwei Grundformen getrennt werden. *Fitch Ratings* nennt zuerst sogenannte „Liquidity Loan Agreements“ (LLA), bei der der Garant die Liquidität im Rahmen eines Kredits zur Verfügung stellt. Zweitens werden „Liquidity Asset Purchase Agreements“ (LAPA) genannt, bei denen sich der Garant zum Kauf von Wertpapieren der SPE verpflichtete und die Liquidität in Form des Verkaufserlöses der SPE zufließt. Häufig wurden die in Anspruch genommenen Liquiditätsgarantien zu sog. „Super Senior Debt“, d.h. sie mussten von der SPE vor allen sonstigen Verbindlichkeiten bedient werden. Weiterhin wurden Bedingungen eingebaut, unter denen der Liquiditätsgarant nicht leisten musste. Beispielsweise musste für bereits ausgefallene Aktiva der SPE im Allgemeinen nicht geleistet werden³². Somit trug der Originator keine direkten Ausfallrisiken aus dem verbrieften Portfolio. Wie weiter unten dargestellt, war im Falle der Subprime-Krise noch kein tatsächlicher Ausfall von Aktiva vorhanden oder dieser war unbedeutend. Lediglich die Bonität der Papiere wurde reduziert. Weiterhin stellt Fitch fest, dass der Großteil der Liquiditätsfazilitäten in Form von unbedingten Zusagen („unconditional commitments“) ausgestaltet waren.³³ Häufig wurden Liquiditätslinien mit Laufzeiten unter einem Jahr gewählt, damit diese nicht zum Risikokapital nach §4 S.2 Nr.2 Grds I i.V.m. §8 S.1 Nr.2 lit.d Grds I zählen und Sie deshalb nicht mit Eigenkapital i.S.d. §§ 10-12 KWG zur Risikotragung unterlegt werden mussten. Die Rating-Agenturen billigten dieses Verhalten bei der Bestimmung ihrer Bonitätsurteile.³⁴

Schlussendlich wurden noch Kreditverbesserungen gestellt, die der Vollständigkeit halber zum Verständnis des Gesamtzusammenhangs erwähnt werden, aber nicht im Mittelpunkt dieser Arbeit stehen. Diese sollten nun tatsächlich einen Teil des auf die Investoren übertragenen Risikos abdecken und somit ein besseres Rating wegen geringeren Ausfallrisikos für die Investoren ermöglichen. Gängige Strukturelemente zur Kreditverbesserung waren beispielsweise

- Übernahme des „first loss piece“, d.h. der Tranche mit höchstem Ausfallrisiko durch den Originator.³⁵
- „Overcollateralization“: Hinterlegung der ausgegebenen Wertpapiere mit einem wertmäßig größeren Asset-Pool.³⁶
- Bestellung von Kreditausfallversicherungen durch Kreditversicherer für die besten Tranchen.³⁷
- Übertragung der Vermögensgegenstände auf die SPE mit angemessenen Risikoabschlägen.³⁸

Im Verlauf der Krise wurden nun die Ratings der verbrieften Kredite fortlaufend reduziert, was auf das Ende der Immobilienblase in den USA zurückzuführen war. Infolgedessen gelang ab einem gewissen Zeitpunkt die Refinanzierung, insbesondere am CP-Markt nicht mehr. Tatsächliche Ausfälle von Krediten waren noch nicht in wesentlichem Umfang eingetreten. Dadurch mussten die Originatoren der ABCP Programme Liquidität zur Verfügung stellen. Auf diesem Wege fanden beim LAPA die zunächst ausgelagerten Kredite direkt ihren Weg zurück in die Bilanz des Originators, beim LLA

³² Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 10; Fitch, Asset-Backed Commercial Paper Explained, S. 8.

³³ Vgl. Fitch, The Importance of Liquidity Support in ABCP Conduits, S. 2; Fitch, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, S. 9ff.; Köhler/Strauch, WPg, Heft 5, 2008, 189, 190; ebenso: International Monetary Fund, Global Financial Stability Report 2008, S. 71f.

³⁴ Vgl. Schulte-Mattler in Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, §8 Grds I, Rn. 16ff.; Gleiches gilt für Basel I: Vgl. Fitch, U.S. Corporate Commercial Paper Backup Credit Facility Review, S. 3;

³⁵ Je nach Papier wurden die Tranchen einander subordinated, sodass die oberste Tranche erst ausfiel, wenn alle übrigen Tranchen bereits durch Verluste aufgezehrt waren. Ihr Risiko wurde somit verringert. Vgl. Mujkanovic, StuB, Heft 4, 2008, 136, 136, 138.

³⁶ Bayerische Landesbank, ABS Handbuch, S. 15.

³⁷ Bayerische Landesbank, ABS Handbuch, S. 15.

³⁸ Vgl. Dreyer/Schmid/Kronat, BB, Heft 2, 2003, 91, 91f.

indirekt darüber, dass die Forderung gegen die SPE nur durch Cash-Flows aus dem verbrieften Portfolio rückgezahlt werden konnte.

Aufgrund der Rechnungslegung nach dem Fair-Value Konzept, welches sich nach Marktpreisen richtet, war der Wert nun maßgeblich vom Geschehen an den Märkten für diese Papiere und nur noch mittelbar vom Wert des verbrieften Portfolios abhängig. Häufig erfolgte eine Zuordnung zur Klasse der „at fair value through profit and loss“ behandelten Wertpapiere des Handelsbestands. Mit steigender Illiquidität und Unsicherheit über die Werthaltigkeit dieser Wertpapiere fiel der Wert und folglich mussten diese Wertpapiere in signifikantem Umfang wertberichtigt werden.³⁹ Da dies für die Banken zum Teil existenzbedrohend war wurden die SPEs in den Konsolidierungskreis der Originatoren eingeschlossen. Folglich konnten die zugrundeliegenden, im Rating zwar beeinträchtigten, aber noch nicht ausgefallenen, Aktiva in der Bilanz als bis zur Endfälligkeit gehalten klassifiziert und somit unabhängig von der Marktentwicklung der CPs bewertet werden.⁴⁰

Auch hat ein großer Teil der Verluste darin seine Ursache, dass Banken zum Teil in beträchtlichem Umfang in verbrieft und strukturierte Papiere investiert hatten. Die UBS stellt beispielsweise dar, dass ca. 50% Ihrer gesamten Verluste aus Investments in Super Senior Tranches eigener und fremder CDOs resultierten.⁴¹ Die hieraus resultierenden Risiken stellen sich aber im Wesentlichen als Problem des Risikomanagements dar.⁴² Die Intransparenz der Papiere erschwerte dabei das Erkennen einer Risikokonzentration für die Marktteilnehmer. Das Risikomanagement und die Messung von Risikokonzentrationen sollen aber nicht Teil dieser Arbeit sein.

Die bilanzielle Behandlung von Wertpapieren für die kein aktiver Markt vorhanden ist soll ebenfalls nicht besprochen werden. Auch soll die von *Forkel* aufgeworfene Frage, inwiefern bei Ausplatzierung der Papiere in die SPE und den Kauf von ausgegebenen Wertpapieren Vorschriften bezüglich des regulatorischen Eigenkapitals umgangen wurden, nicht behandelt werden.⁴³

In dieser Arbeit sollen nun vor allem die Risiken behandelt werden, die sich aus den Liquiditätslinien ergaben. Es soll dabei behandelt werden, wie die Liquiditätslinie in der Bilanz abzubilden war, dabei ist sowohl die Abbildung vor Inanspruchnahme gemeint wie auch die Abbildung möglicher Verluste aus der Inanspruchnahme. Das vorliegen eines „true sale“⁴⁴, der die Voraussetzung der Ausbuchung der Vermögensgegenstände aus der Bilanz nach IFRS war und die Frage ob dieser durch Kreditverbesserungen des Originators noch gegeben war soll nicht extensiv besprochen werden.⁴⁵ Weiterhin sollen die verpflichtend zu machenden Angaben dargelegt werden, die das bilanzierende Unternehmen in Bezug auf die Liquiditätslinien sowie die Spezialgesellschaften machen musste.⁴⁶

Rechtsgrundlage für die folgende Betrachtung sind dabei neben dem HGB vor allem das KWG, sowie die das KWG konkretisierende Kreditinstituts-Rechnungslegungsverordnung (RechKredV) sowie Grundsatz I (Grds I) und andere Verordnungen. Änderungen durch das BilMoG werden in einem eigenen Abschnitt besprochen.

Für den Ansatz der gegenseitigen Verpflichtungen aus der Liquiditätsgarantie nach IAS/IFRS werden hauptsächlich die IAS 32, 37 und 39 sowie das Framework betrachtet. Der grundlegend veränderte ED IAS 37 wird ebenfalls betrachtet. Für mögliche Anhangangaben werden der IAS 32, der branchenspezifische IAS 30, der erst ab dem 1.1.2007 anzuwendende IFRS 7 und der IAS 37 untersucht.

³⁹ International Monetary Fund, Global Financial Stability Report 2008, S. 58, 65f.

⁴⁰ International Monetary Fund, Global Financial Stability Report 2008, S. 72.

⁴¹ UBS AG, Shareholder Report on UBS's Write-Downs, S. 14.

⁴² Vgl. UBS AG, Shareholder Report on UBS's Write-Downs, S. 17-27.

⁴³ *Forkel*, BKR, Heft 5, 2008, 183, 185ff.

⁴⁴ Vgl. *Dreyer/Schmid/Kronat*, BB, Heft 2, 2003, 91, 96.

⁴⁵ Zumal das IDW in seiner Stellungnahme zu diesem Thema den Verbleib eines Teils des Risikos beim Originator für unschädlich hält. Vgl.

Dreyer/Schmid/Kronat, BB, Heft 2, 2003, 91, 97.

⁴⁶ Vgl. *Mujanovic*, StuB, Heft 4, 2008, 136, 141.

II. Rechnungslegung nach HGB

In diesem Abschnitt wird erarbeitet, wie die im Sachverhalt (Abschnitt B.I.) dargestellten Liquiditätslinien nach handelsrechtlichen Rechnungslegungsgrundsätzen zu behandeln sind. Die Darstellung wird für die beiden im Sachverhalt dargestellten üblichen Grundformen LLA und LAPA vorgenommen. Andere Formen der Liquiditätsverbesserung, beispielsweise Patronatserklärungen und Bürgschaften werden nur an einzelnen Stellen zur Darstellung von Analogien herangezogen und werden daher nicht explizit angesprochen.

Um eine bessere Vergleichbarkeit der Behandlung der Liquiditätsgarantien nach HGB und IAS/IFRS zu gewährleisten soll für die folgenden Betrachtungen davon ausgegangen werden, dass das bilanzierende Unternehmen keine der Erleichterungen bei der Jahresabschlusserstellung nach §§274a Nr.1-5 HGB, 276 HGB, 288 HGB i.V.m. §267 Abs.1 HGB in Anspruch nehmen kann. Weiterhin sollen die nach §293 Abs.1 HGB geltenden Erleichterungen für den Konzernabschluss nicht in Betracht gezogen werden.

Dies erscheint notwendig und sinnvoll, da die in Abschnitt B.I. dargestellten Transaktionen vorwiegend von Unternehmen durchgeführt wurden, die diese Erleichterungen nicht in Anspruch nehmen konnten, da sie nach §293 Abs.5 HGB i.V.m. §2 Abs.5 WpHG den organisierten Markt in Anspruch nahmen.⁴⁷

Um im Fazit auf notwendige oder wünschenswerte Änderungen des jeweiligen Systems einzugehen ist ebenfalls eine Gegenüberstellung der Angaben im Jahresabschluss nach maximalem Umfang wichtig, da die IAS/IFRS keine größenabhängigen Erleichterungen kennen.⁴⁸

1. War die Liquiditätslinie als Verbindlichkeit abzubilden?

Nachdem die vorangehenden Abschnitte der Einordnung der nun zu betrachtenden Bilanzierungsfragen in den Gesamtkontext der Subprime-Krise dienten, soll in diesem Abschnitt der Frage nachgegangen werden, wie die gewährten Liquiditätszusagen in der Bilanz darzustellen waren. Für die folgenden Abschnitte soll, sofern nicht explizit differenziert wird, nicht zwischen den Begriffen Liquiditätsgarantie, unwiderrufliche Kreditusage, Kreditlinie oder Liquiditätsgarantie (Liquiditätszusage) unterschieden werden, da in der Literatur sämtliche Begriffe im Zusammenhang mit der Subprime-Krise synonym verwendet wurden.⁴⁹

Wesentlich für die folgende Untersuchung ist die Tatsache, dass sich der Garant (Originator) gegenüber dem Garantiennehmer (Special Purpose Entity) verpflichtet hat diesen, gegen Zahlung einer Provision, mit Liquidität (ggf. bis zu einem Maximalbetrag) zur Begleichung seiner Verpflichtungen auszustatten. Bei Inanspruchnahme stand dem Garant im Rahmen der vertraglichen Vereinbarung ein Anspruch auf prinzipiell gleichwertige Vermögensgegenstände zu. Die IKB führt hierzu im Anhang des nicht geänderten Konzernjahresabschluss des Jahres 2006/07, welcher nach IAS/IFRS aufgestellt wurde, aus:

„Den Eventualverbindlichkeiten stehen grundsätzlich Eventualforderungen in gleicher Höhe gegenüber. In dem Posten Andere Verpflichtungen sind Kreditzusagen über insgesamt 11,9 Mrd. € (Vorjahr: 11,2 Mrd. €) Gegenwert an Spezialgesellschaften enthalten, die nur im Falle von kurzfristigen Liquiditätsengpässen bzw. vertraglich definierten Kreditausfallereignissen von diesen in Anspruch genommen werden können.“⁵⁰

⁴⁷ Vgl. Merkt in Baumbach/Hopt Handelsgesetzbuch, § 293 HGB, Rn.5; Beispielsweise für betroffene börsennotierte Unternehmen seien IKB, UBS, Deutsche Bank, Credit Suisse, Citibank genannt.

⁴⁸ Kirsch, PiR, Heft 1, 2008, 16, 17.

⁴⁹ Beispielsweise: o.V., IDW Positionspapier, S. 15; Zeising, BKR, Heft 8, 2007, 311, 313; Mujkanovic, StuB, Heft 4, 2008, 136, 138, 140; IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 3; Hennrichs, BB-Beilage, Heft 10, 2007, 313, 313; Köhler/Strauch, WpG, Heft 5, 2008, 189, 190.

⁵⁰ IKB AG, Konzernjahresabschluss 2006/07, S. 198.

Die gängigen verwendeten Formen der Liquiditätsgarantie, das Liquidity loan agreement (LLA) und das Liquidity asset purchase agreement (LAPA), müssen näher dargestellt werden. Beim LLA besteht ein Vertrag zwischen dem Garanten und dem Garantiennehmer, der unter ggf. vorhandenen vertraglichen Nebenbedingungen den Garanten verpflichtet dem Garantiennehmer Liquidität zu gewähren. Die Inanspruchnahme ist dabei grundsätzlich unsicher, die Konditionen der Liquiditätsgewährung werden mit Abschluss des Vertrages über die Liquiditätsgarantie festgelegt. Wesentlich ist dabei, dass die Gewährung der Liquidität im Rahmen eines Kreditvertrags mit entsprechendem Zins stattfindet. Der Garant erhält also eine Forderung in Höhe der Inanspruchnahme gegen die SPE. Beim LAPA erfolgt die Gewährung der Liquidität dagegen dadurch, dass der Garant die Wertpapiere des Garantiennehmers abzunehmen verpflichtet ist. Somit wird der Garant zum Investor im Sinne der vorgestellten Grundkonstellation. Nach Inanspruchnahme der Garantie trägt er somit die Risiken aus einem Weiterverkauf der Wertpapiere oder einer Verwertung des verbrieften Asset-Portfolios.

Entgegen des Titels „Garantie“ liegt also keine akzessorische, abstrakte Garantie im Sinne des §311 BGB vor. Eine Schadloshaltung der Gläubiger der SPE (Investoren) ist somit nicht bezweckt und auch nicht einklagbar. Lediglich der ausreichende Umfang der zu gewährenden Liquidität, der durch die Ratingagenturen ermittelt wurde, und die insolvenzferne Gestaltung führten unter Umständen zu diesem Ergebnis. Auch die Tatsache, dass der Garant nicht für ausgefallene Vermögenswerte aus dem Asset-Portfolio zu leisten verpflichtet war spricht hierfür.⁵¹ Ein reines Haftungsverhältnis, welches lediglich „unter der Bilanz“ anzugeben sei (vgl. Unterabschnitt B.II.3.a.) liegt nach Ansicht des BFH wegen der Entgeltlichkeit nicht vor.⁵²

Es fällt auf, dass eine Liquiditätsgarantie wirtschaftlich Ähnlichkeit zur Bürgschaft besitzt, da der Garant (Bürge) sich bereit erklärt Mittel zur Begleichung der Schulden des Garantiennehmers zur Verfügung zu stellen.⁵³ Wesentliche Unterschiede zur Bürgschaft sind darin zu sehen, dass die Liquiditätsgarantie nicht gegenüber dem Kapitalanleger abgegeben wurde und grundsätzlich nicht akzessorisch ist⁵⁴, wie dies bei der Bürgschaft der Fall ist. Sie ist somit unabhängig vom zugrundeliegenden Rechtsgeschäft und bleibt über die gesamte vertraglich vereinbarte Laufzeit bestehen.⁵⁵ Weiterhin erwächst dem Gläubiger, ungleich der Bürgschaft nach §765 BGB, keine Anspruch gegen den Garanten. Sein Anspruch besteht grundsätzlich weiterhin gegenüber dem ursprünglichen Garantiennehmer.⁵⁶ Auch geht im vorliegenden Fall der Liquiditätsgarantie nicht die Forderung des Gläubigers auf den Garanten über, wie in der Bürgschaft nach §774 Abs.1 BGB geregelt. Die Forderung des Garanten gegen den Garantiennehmer besteht aus dem geschlossenen Kreditvertrag, bzw. aus den angeschafften Wertpapieren. Insofern beschränken sich die Ähnlichkeiten zwischen Bürgschaft und Liquiditätsgarantie auf den gemeinsamen wirtschaftlichen Zweck der Kreditbesicherung sowie darauf, dass der Garant (Bürge) nach Inanspruchnahme der Garantie (Bürgschaft) einen Anspruch gegen den Garantiennehmer (Hauptschuldner) hat. Dieser Anspruch kam allerdings auf unterschiedliche Art und Weise zustande.

Bezüglich der Zielsetzung lassen sich eher Ähnlichkeiten zur Patronatserklärung erkennen⁵⁷, die in der Literatur als „garantie- oder bürgschaftsähnliches Rechtsinstitut“⁵⁸ bezeichnet wird. Hier ist insbesondere die sogenannte „harte“ Patronatserklärung gemeint, bei der sich der Patron vertraglich

⁵¹ Fitch, Asset Backed Commercial Paper Explained, S. 9.

⁵² BFH, Urteil v. 15.9.2004 – I R 5/04 in BB, Heft 9, 2005, 483, 485.

⁵³ Vgl. Hahne, BB, Heft 15, 2005, 819, 820.

⁵⁴ Allstadt-Schmitz in Ebenroth/Boujong/Joost Handelsgesetzbuch, Rn. IV 423; Habersack in Münchener Kommentar zum BGB, Titel 20, Vorbemerkungen, Rn. 18.

⁵⁵ Schmitz/Wassermann/Nobbe in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §92, Rn. 4-6.

⁵⁶ Merkel in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §98, Rn. 200; Habersack in Münchener Kommentar zum BGB, Titel 20, Vorbemerkungen, Rn. 50.

⁵⁷ Merkel in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §98, Rn. 199.

⁵⁸ Merkel in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §98, Rn. 8; Vgl. Habersack in Münchener Kommentar zum BGB, Titel 20, Vorbemerkungen, Rn. 50.

zur Vornahme bestimmter Handlungen bzw. zur Bereitstellung von Mitteln verpflichtet.⁵⁹ Die Patronatserklärung kann dadurch grundsätzlich umfassender als die Liquiditätsgarantie gestaltet werden. Eine unmittelbare Leistungsverpflichtung gegenüber Dritten übernimmt der Patron allerdings wie bei der Liquiditätsgarantie nicht.⁶⁰ Eine direkte analoge Anwendung der Bilanzierungsgrundsätze und der Rechtsprechung zu Bürgschaften und Patronatserklärungen auf den vorliegenden Sachverhalt ist daher nicht möglich.

Im Folgenden soll der Begriff Kreditleihe oder Kreditleihvertrag das die Liquiditätsgarantie begründende Vertragsverhältnis (Vorvertrag) bezeichnen, bei dem sich der Garant gegen Zahlung zur Vornahme eines künftigen Tuns verpflichtet. Dieser Vorvertrag ist vergleichbar mit dem in einem entgeltlichen Bürgschaftsverhältnis die Vergütung regelnden Geschäftsbesorgungsvertrag nach §675 BGB (sog. Avalkredit).⁶¹ Mit der Inanspruchnahme ist dann das zweite Vertragsverhältnis gemeint, welches der Abschluss eines Kaufvertrags über die Wertpapiere oder der Abschluss des Kreditvertrags ist und somit der Liquiditätsübertragung dient. Im Unterschied zur Bürgschaft, bei der dies ein einseitig verpflichtender Vertrag ist, ist im vorliegenden Falle allerdings ein gewöhnlicher, zweiseitiger zivilrechtlicher Vertrag zu sehen.⁶² Folglich sind die beiden Vertragsverhältnisse zivilrechtlich wie auch bilanzrechtlich grundsätzlich zu trennen.⁶³

(a) Ansatz einer Verbindlichkeit nach HGB

Geprüft werden soll im Folgenden, ob für die Liquiditätslinie eine Verbindlichkeit in Höhe der gemachten Zusage in der Bilanz anzusetzen und auszuweisen ist.

Nach *Quick/Wolz* ist für den Ansatz einer Schuld gemäß §247 Abs.1 HGB, welche als Oberbegriff Verbindlichkeiten und Rückstellungen umfasst, zuerst die abstrakte und anschließend die konkrete Passivierungsfähigkeit des vorliegenden Sachverhalts zu prüfen.⁶⁴ In Übereinstimmung mit *Ellrott/M.Ring* ist zur Beurteilung der abstrakten Passivierungsfähigkeit zu prüfen, ob

- ein Leistungszwang gegenüber einem Dritten vorliegt (Außenverpflichtung)
- eine wirtschaftliche Belastung durch Erfüllung der Schuld entsteht
- die Inanspruchnahme wahrscheinlich und quantifizierbar ist.⁶⁵

(aa) Außenverpflichtung

Die rechtliche Begründung einer Außenverpflichtung (Zwang zur Leistung) in Form einer privatrechtlichen Verpflichtung lässt sich hier aufgrund des zugrundeliegenden Vertrags über die Liquiditätsgarantie annehmen. Da keine Informationen über die genauen Ausgestaltungen dieser Verträge vorliegen und somit auch keine Informationen über die Pflichten des Garantienehmers bekannt sind (Verpflichtung zur Zahlung von Provisionen, sonstige vertragliche Abreden), soll hier davon ausgegangen werden, dass der Vertrag rechtsgültig geschlossen wurde und keine Vertragsverletzungen von Seiten des Garantienehmers vorliegen die Zweifel an der rechtsgültigen Verpflichtung des Garantienehmers aufkommen lassen. Vom Vorliegen zerstörenden Einreden⁶⁶ soll hier ebenfalls abgesehen werden.

⁵⁹ Merkel in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §98, Rn. 8.

⁶⁰ Allstadt-Schmitz in Ebenroth/Boujong/Joost Handelsgesetzbuch, Rn. VI 626; ebenso ADS, §251 HGB, Rn. 83.

⁶¹ Vgl. Lüdenbach/Freiberg, BB, Heft 12, 2007, 650, 650f; Vgl. Schmitz/Wassermann/Nobbe in Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch, §91, Rn. 1ff.

⁶² BGH, Urteil v. 3.5.1984 – IX ZR 37/83 in MDR, Heft 1, 1985, 51, 51.

⁶³ Lüdenbach/Freiberg, BB, Heft 12, 2007, 650, 650f.

⁶⁴ Die abstrakte Passivierungsfähigkeit bezieht sich auf die nach den GoB notwendigen Kriterien zur Passivierung einer Schuld, wohingegen die konkrete Passivierungsfähigkeit eine die Passivierungsvoraussetzungen nach Handelsrecht meint. Vgl. *Quick/Wolz*, Bilanzierung in Fällen, S. 40f.; ebenso: Baetge in Festschrift Forster, S. 29.

⁶⁵ Vgl. BeckBilKomm/Ellrott/M.Ring, §247 HGB, Rn. 201-207; ebenso Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §246 HGB, Rn. 101; Vgl. Lemmen in Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2006/2007, Rn. 1642; Vgl. BFH v. 25.10.2006 – I R 6/05 in FR, Heft 14, 2007, 698, 699.

⁶⁶ Vgl. Lemmen in Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2006/2007, Rn. 1644.

Bezüglich der Konkretisierung des Bestehens einer Außenverpflichtung wird gefordert, dass die Verpflichtung zwar nicht mit Sicherheit, aber doch mit Wahrscheinlichkeit be- oder entstehen muss.⁶⁷ Das Niedersächsische Finanzgericht⁶⁸ hat zur Frage einer Wertberichtigung bei eingeräumtem Kreditrahmen (Kontokorrentkredit) entschieden, dass alleine die Einräumung eines Kreditrahmens keine ausreichende Konkretisierung einer Verpflichtung zur Liquiditätshingabe darstelle um dafür Rückstellungen zu bilden. Analog zum Kontokorrentkredit besteht bei Vorliegen eines LLA auf Seiten des Garanten (Originators) die Verpflichtung einem Anderen (hier der SPE) Liquidität im Rahmen eines Kreditverhältnisses zur Verfügung zu stellen. Das Finanzgericht stellte fest, dass die Gewährung und Inanspruchnahme eines Kredits und somit die Verpflichtung zur Liquiditätshingabe im Rahmen eines Kontokorrentverhältnisses nur im jeweiligen Geschäftsjahr der Inanspruchnahme hinreichend konkret werde.⁶⁹ Daher gestattete das Niedersächsische FG keine Rückstellungsbildung. Wichtig ist festzuhalten, dass das Bestehen der Verpflichtung an dieser Stelle aufgrund mangelnder Wahrscheinlichkeit, nicht mangelnder rechtlichen Anspruches verneint wurde. Da sich Verbindlichkeiten von Rückstellungen vor unter anderem durch den Grad der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme unterscheiden⁷⁰, ist hier festzustellen, dass bei Unzulässigkeit des Ansatzes einer Rückstellung der Ansatz einer Verbindlichkeit ebenfalls auszuschließen ist.

Dieser Ansicht könnte man im vorliegenden Sachverhalt entgegenhalten, dass ungleich des Kontokorrentkredits durch die Zahlung der unbedingten, vorschüssigen Provision die Verpflichtung konkreter, d.h. die Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit größer sei. Dies trifft hier allerdings nicht zu. Die Provision stellte lediglich ein Entgelt für die Bereithaltung zur Leistung dar, die unter anderem auf Grund des großen Volumens, besondere organisatorische Maßnahmen erforderte. Der BFH bestätigt diese Einschätzung. Er stellt fest, dass beim Avalkredit gegen Provision die geschuldete Leistung nicht in der Hingabe von Geld bestünde, sondern darin, mit eigenem Namen und Kredit für den Kredit eines Fremden einzustehen (Haftungszusage).⁷¹

Auch unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise lässt der gewollte Zweck der Liquiditätsgarantie nichts anderes erkennen. Zweck ist die Kreditleihe, nicht die tatsächliche Liquiditätsgewährung. Die Tatsache, dass im Vergleich zum Kontokorrentverhältnis ein Entgelt vereinbart war steht dem nicht im Wege. Eine ähnliche Argumentation ist auf die LAPA anzuwenden. Gewollt ist nicht der tatsächliche Kauf der Papiere, sondern der daraus resultierende wirtschaftliche Effekt der Bonitätsverbesserung. Unterstrichen wird dies dadurch, dass, ungleich der Intention bei Optionsgeschäften zukünftige Entwicklungen zu antizipieren und so wirtschaftlichen Nutzen aus dem Optionsgeschäft zu ziehen, die Entwicklung der Wertpapiere an sich keine Inanspruchnahme bewirken konnte und sollte.

Das Bestehen einer zum Ansatz hinreichend konkreten Außenverpflichtung aus der Liquiditätslinie muss somit verneint werden.

(bb) Wirtschaftliche Belastung

Für die Frage der Bilanzierung ist auch von Bedeutung, ob die Liquiditätsgarantie, überhaupt als eine Verpflichtung im Sinne eines Abflusses wirtschaftlicher Ressourcen zu behandeln ist. Grundsätzlich liegt eine wirtschaftliche Belastung nur vor, wenn der geforderten Leistung keine Gegenleistung gegenüber steht.⁷² Dies ist hier nicht der Fall, da der Leistung des Garanten (Liquiditätshingabe) eine Gegenleistung des Garantienhmers (Forderung/Hingabe von Wertpapieren) gegenübersteht. Die oben zitierte Aussage der IKB bestätigt diese Sichtweise dadurch, dass sie herausstellt, dass im Falle einer Inanspruchnahme der Liquidität gleichwertige Vermögensgegenstände gegenüberstehen.

Auch bezüglich eines möglichen Vorteils der dem Garanten entgeht, weil er die Mittel hingeben muss und diese nicht selbst nutzen kann, besteht keine Belastung da Inhalt der Liquiditätsgarantie war, dass

⁶⁷ Federmann, Bilanzierung nach Handelsrecht und Steuerrecht, S. 298.

⁶⁸ Niedersächsisches FG, Urteil v. 4.3.1997 – VI 687 / 93 in WM, Heft 3, 1998, 124, 124-126; Die Revision wurde vom BFH abgelehnt. Vgl. BFH, Urteil v. 11.2.1998 – I R 62/97 in DStR, 1998, 1297-1298; ebenso Wimmer/Kusterer, DStR, Heft 45, 2006, 2046, 2046.

⁶⁹ Niedersächsisches FG, Urteil v. 4.3.1997 – VI 687 / 93 in WM, Heft 3, 1998, 124, 124-126.

⁷⁰ Vgl. BeckBilKomm/Ellrot/M.Ring, §247 HGB, Rn. 205ff.; ebenso: ADS, §249 HGB, Rn. 37.

⁷¹ BFH, Urteil vom 27.3.2007 VIII R 27/05 in WPg Heft 16, 2007, 712, 713.

⁷² Vgl. Lemmen in Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2006/2007, Rn. 1654.

bei Inanspruchnahme gegen Leistung eines weiteren, regulären Zinses auf den Kredit oder aus den Wertpapieren finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt werden. Somit entsteht bei Inanspruchnahme auf Seiten des Garanten (Kreditgebers) ein gleichwertiger Vermögensgegenstand.

Eine wirtschaftliche Belastung ist somit weder dadurch begründet, dass der hingegebenen Liquidität keine Gegenleistung gegenübersteht, noch dadurch, dass dem Garanten Opportunitätskosten aus der Bindung seiner Mittel entstehen.

(cc) Quantifizierbarkeit

Bezüglich der Quantifizierbarkeit wird nach herrschender Meinung gefordert, dass die Verpflichtung der Höhe nach eindeutig und punktuell feststeht. Die Höhe der Verpflichtung ist hier nicht zweifelsfrei feststellbar, auch wenn ein Höchstbetrag angegeben sein mag, weil die Höhe der Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie a priori nicht sicher ist.⁷³ Moxter führt zu dieser Fragestellung allerdings aus, dass auch dem Grunde und der Höhe nach ungewisse Verpflichtungen als Verbindlichkeiten zu passivieren seien, sofern sie mit einem synallgamatischen Vermögenszugang einhergehen. Er widerspricht somit nach eigener Aussage der höchstrichterlichen Rechtsprechung, die zur Abgrenzung von Verbindlichkeiten und Rückstellungen eine formaljuristische Sicht zugrundelegt, die auf der Gewissheit der Verpflichtung dem Grunde und der Höhe nach beruht.⁷⁴

Im vorliegenden Fall muss somit zwischen Kreditleihvertrag und Liquiditätslinie differenziert werden. Die Provision, welche der Garantiennehmer an den Garanten im Rahmen des Kreditleihvertrags entrichtet hat, stellt nach Ansicht des Autors ein Entgelt für die Bereitschaft der Liquiditätsgewährung dar. Die vergütete Leistung des Garanten besteht für die Laufzeit des Vertrages darin durch interne Maßnahmen sicherzustellen, dass er die garantierte Liquidität zur Verfügung stellen kann und der Inanspruchnahme nach den, ggf. im vorhinein festgelegten, Konditionen (LLA oder LAPA) zuzustimmen. Die Provision ist somit gerade kein synallgamatisch aus der Inanspruchnahme der Kreditlinie erwachsender Vermögenszugang, da Sie unabhängig von einer tatsächlichen Inanspruchnahme ist. Der synallgamatisch bei Inanspruchnahme entstehende Vermögenszugang ist der Zinsanspruch, der aus dem Kreditverhältnis, bzw. den Wertpapieren erwächst. Die Provision kann daher keinen Ansatz einer Rückstellung rechtfertigen. Der Ansatz einer der Höhe nach ungewissen Verpflichtungen als Verbindlichkeit kann somit nicht erfolgen.

Somit liegt nach der Rechtsprechung keine hinreichend quantifizierbare Verpflichtung vor. Auch der Ansatz einer möglicherweise nicht sicher quantifizierbaren Verpflichtung nach Moxter kann nach den vorgestellten Argumenten nicht erfolgen.

(dd) Zwischenergebnis

Nach der Prüfung aller Ansatzkriterien stellt der Autor fest, dass der Ansatz einer Verpflichtung für die Liquiditätslinie nicht erfolgen kann.

Bezüglich der konkreten Passivierungsfähigkeit, welche gesetzlich festgelegte Passivierungskriterien jenseits der abstrakten Passivierungsfähigkeit bezeichnet⁷⁵, existieren keine Regelungen, die abweichend von den oben dargestellten Kriterien den Ansatz einer Verbindlichkeit rechtfertigen oder erzwingen könnten.

(b) Bewertung und Ausweis einer Verbindlichkeit nach HGB

Da der Ansatz der Liquiditätsgarantie als Verbindlichkeit bereits im vorangegangenen Abschnitt abgelehnt wurde und der Rahmen dieser Arbeit begrenzt ist soll an dieser Stelle nicht weiter auf die hypothetischen Fragen der Bewertung und des Ausweises einer Verbindlichkeit für eine Liquiditäts-

⁷³ Vgl. Niedersächsisches FG, Urteil vom 4.3.1997 – VI 687/93 in WM, Heft 3, 1998, 124, 124-126.

⁷⁴ Moxter, BB, Heft 48, 1998, 2464, 2466; sinngemäß: Sielaff, DStR Heft 8, 2008, 369, 369.

⁷⁵ Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 40.

garantie eingegangen werden. Diese Fragen haben für die in der Einleitung genannten Ziele der Arbeit, d.h. der Darstellung der korrekten Abbildungsweise in den Bilanzen, keine weitere Bedeutung.

(c) Behandlung der vereinnahmten Provisionen

Es stellt sich die Frage, ob die vereinnahmte Provision aus dem Kreditschuldverhältnis bereits im Jahr des Vertragsabschlusses gewinnerhöhend zu vereinnahmen ist, oder ob Sie erst nach Ende des Vertrages gewinnerhöhend wirkt und daher während der Laufzeit des Vertrags zu passivieren ist.

Zur Beantwortung der Frage wie Provisionen aus der Kreditschuld auf Seiten des Garanten zu behandeln sind, stellt *Hahne* die Ähnlichkeit von Optionsgeschäft und vorliegendem Sachverhalt dar. *Hahne* kommt zu dem Schluss, dass Optionsgeschäfte und die Liquiditätszusage bilanziell gleich behandelt werden können⁷⁶. Aus Mangel an Urteilen die sich direkt zum vorliegenden Sachverhalt einer Liquiditätsgarantie äußern, soll diese Analogie im Folgenden zur Beurteilung des vorliegenden Sachverhalts herangezogen werden.

Zur Behandlung von Optionsprämien existieren in der Rechtsprechung zwei grundsätzlich verschiedene formaljuristische Urteile bezüglich der als Analogie herangezogenen Optionsgeschäfte.

Die erste Ansicht, vertreten durch das FG Hamburg⁷⁷, führt aus, dass der Optionsvertrag durch Zahlung der Optionsprämie und Einräumung des Optionsrechts noch nicht voll erfüllt sei. Das FG Hamburg erläutert, dass nach gängiger Praxis an den deutschen Wertpapierhandelsbörsen der Großteil der Optionsverträge nicht durch eine folgende Übertragung der Papiere, sondern durch Glatstellung in Geld abgewickelt würde. Insofern sieht der Senat die Erfüllung des Optionsvertrags mit Zahlung der Prämie und Einräumung des Optionsrechts noch nicht als erfüllt an. Er konstruiert vielmehr unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise ein einheitliches Geschäft, welches erst mit Leistung oder Ablauf erfüllt ist und deshalb die Passivierung der Optionsprämie als Verbindlichkeit notwendig mache.⁷⁸

Die zweite, vom FG München vertretene Meinung, steht der ersten insofern entgegen, dass sie eine volle beiderseitige Erfüllung des Optionsvertrags durch Zahlung der Optionsprämie annimmt. Die Begründung hierfür liegt nach Ansicht des FG München darin, dass das Optionsentgelt durch die vereinbarte Bindungsdauer bereits in vollem Umfang verdient worden sei. Es geht somit von einer Zweivertragstheorie⁷⁹ aus, die trotz Verflechtung der beiden Verträge dem folgenden Verkaufsgeschäft Selbstständigkeit zugesteht und das erste Vertragsverhältnis für beendet erklärt. Insofern sieht das FG München in Bezug auf die Optionsprämie kein schwebendes Geschäft, bzw. auch keinen Erfüllungsrückstand beim Garanten. Konsequenterweise fordert das FG München nach dieser Betrachtungsweise die gewinnerhöhende Vereinnahmung der Optionsprämie im abgelaufenen Geschäftsjahr.⁸⁰

Rau kommt im Vergleich der beiden Urteile zu dem Schluss, dass beide Urteile unter den jeweils verschiedenen Prämissen begründet seien.⁸¹ Es stellt sich also die Frage welcher Urteilsbegründung für die analoge Anwendung auf den vorliegenden Sachverhalt zu folgen ist. Mit Bezug auf die Bilanzierung der Prämie für die Liquiditätszusage ist im vorliegenden Sachverhalt dem FG Hamburg zuzustimmen. Diese Zustimmung im Ergebnis beruht aber nicht auf der Einschätzung des FG Hamburg die Verträge seien wirtschaftlich als einheitliches Geschäft zu sehen. Wie *Christiansen* in der Analyse des Revisionsurteils⁸² des BFH zum Urteil des FG Hamburg richtigerweise darlegt stellt die einseitige Leistung des Garantienähmers, die vorschüssige Zahlung der Provision, die den Schwebezustand des ersten Vertrags (Kreditschuld) beendende Handlung dar.⁸³ Der Vertrag der bei Inanspruchnahme der

⁷⁶ *Hahne*, BB, Heft 15, 2005, 819, 819ff.

⁷⁷ FG Hamburg, Urteil v. 6.12.2001 – VI 227/99 in FR, Heft 8, 2002, 438, 438-446.

⁷⁸ Vgl. *Kupka/Süß*, FR, Heft 8, 2002, 438, 439f.

⁷⁹ Vgl. *Weber-Grellet*, FR, Heft 10, 2003, 511, 513.

⁸⁰ FG München, Gerichtsbescheid vom 28.11.2000 – 7 K 2035/98 in EFG, Heft 5, 2001, 246-248.

⁸¹ *Rau*, BB, Heft 18, 2002, 928, 931ff.

⁸² BFH, Urteil v. 18.12.2002 – I R 17/02 in FR, Heft 10, 2003, 511-515.

⁸³ *Christiansen*, DStR, Heft 19-20, 869, 870f.; ebenso: *Hahne/Sievert*, DStR, Heft 46, 2003, 1992, 1993.

Liquiditätslinie geschlossen wird bleibt hiervon in Bezug auf seinen eigenen schwebenden Zustand unberührt. Die Leistung des Garanten (Bereithaltung zur Liquiditätsgewährung und Verpflichtung auf ein künftiges Tun) wird aber über die Vertragslaufzeit erdient und ist somit ein zu passivierender Erfüllungsrückstand.⁸⁴ Die Tatsache, dass die Leistung der Bereithaltung für die verbleibende Vertragslaufzeit am Bilanzstichtag noch nicht fällig war steht dem nicht entgegen.⁸⁵ Dem FG München ist daher darin zu widersprechen, dass es das Erdienen in der Vereinbarung der Bindungsdauer sieht. Auch betriebswirtschaftlich dürften die Maßnahmen zur Vorhaltung ausreichender Liquidität bei Inanspruchnahme Aufwand für die gesamte Vertragsdauer bedeuten, weshalb der Vertragsschluss für den Garanten keine vollständige Vertragserfüllung bedeutet. Die Interpretation der Liquiditätszusage als einheitliches Geschäft oder die Anwendung der Zweivertragstheorie zum Zwecke der weiteren bilanzrechtlichen Behandlung bleibt davon unbeschadet, da die Behandlung der Prämie keine Aussage darüber macht, wie ein möglicher Verlust bei Ausübung der Option (bzw. Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie) zu behandeln ist. Der Ausweis der Provision als Anzahlung, Rechnungsabgrenzungsposten oder Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten wird in der Literatur abgelehnt.⁸⁶

Der Ausweis der Provision für die Liquiditätsgarantie ist beim Garanten somit als Verbindlichkeit vorzunehmen. In der Bilanz ist diese Verpflichtung nach §266 Abs.3 C.8 HGB auszuweisen.⁸⁷ Der anzusetzende Betrag ist der Geldwert der zu erbringenden Dienstleistungsverpflichtung, hier der Geldwert der erhaltenen Provision.⁸⁸

2. Waren Rückstellungen für diese Liquiditätslinie nach HGB zu bilden?

Um unsicheren Sachverhalten gemäß Imparitäts- und Vorsichtsprinzip Rechnung tragen zu können kennt die handelsrechtliche Rechnungslegung unter dem Oberbegriff der Schulden nach §247 Abs.1 HGB neben den Verbindlichkeiten auch Rückstellungen.⁸⁹

Es gilt also im Folgenden zu klären, ob der vorliegende Sachverhalt den Ansatzkriterien einer Rückstellung genügt. Sollte dies der Fall sein stellt sich die Frage nach der Bewertung und dem Ausweis der Rückstellung.

(a) Ansatz von Rückstellungen nach HGB

Die im Folgenden vorzunehmende Unterscheidung in Drohverlustrückstellung und Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten erhält ihre besondere Bedeutung daher, dass Drohverlustrückstellungen steuerrechtlich nach §5 Abs.4a EStG nicht anerkannt sind.⁹⁰ Neben der Frage wie der vorliegende Sachverhalt in der Bilanz abzubilden ist und der gewollte Zweck der Information des Jahresabschlusslesers erreicht werden kann, birgt die Bilanzierung der Liquiditätszusagen also auch steuerrechtliches Streitpotenzial.⁹¹ Die Unterscheidung in Verbindlichkeits- und Drohverlustrückstellung ist also trotz wirtschaftlich identischen Zwecks nicht nur rein akademischer Natur.

⁸⁴ Vgl. Kupka/Süß, FR, Heft 8, 2002, 438, 442.

⁸⁵ Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §246 HGB, Rn. 113.

⁸⁶ Kupka/Süß, FR, Heft 8, 2002, 438, 440; Vgl. Hahne/Sievert, DStR, Heft 46, 2003, 1992, 1993; Vgl. Weber-Grellet, FR, Heft 10, 2003, 511, 513f.

⁸⁷ Dies folgt aus Anwendung der Analogie zu Optionsgeschäften (siehe unten). Vgl. ADS, §266 HGB, Rn. 235; ebenso: Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §266 HGB, Rn. 247.

⁸⁸ Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele, §253 HGB, Rn. 73; ebenso: BeckBilKomm/Berger/M.Ring, §253 HGB, Rn. 52. Ändert sich die Einschätzung des zur Erfüllung der Dienstleistung notwendigen Betrags, kommt wegen des Vorrangs der Passivierung nur eine Zuschreibung der Verpflichtung nach dem Höchstwertprinzip in Frage. Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §253 HGB, Rn. 74f.

⁸⁹ BeckBilKomm/Ellrott/M. Ring, §247 HGB, Rn. 201; BeckBilKomm/Berger/M.Ring, §249 HGB, Rn. 24; Lemmen in Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2006/2007, Rn. 1643; Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 120.

⁹⁰ BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 51; MünchKommAktG/Hennrichs, §249 HGB, Rn. 93.

⁹¹ Vgl. Moxter, DStR, Heft 14, 1998, 509, 513.

(aa) Verbindlichkeitsrückstellung

Die Verbindlichkeitsrückstellung ist nach dem Wortlaut des §249 Abs.1 HGB für solche Verpflichtungen vorgesehen die ungewiss sind. Ungewissheit kann bezüglich des Bestehens, der Quantifizierbarkeit oder der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aus der Verpflichtung bestehen. Die Verbindlichkeitsrückstellung ist Ausfluss des Realisationsprinzips und dient somit der periodenrichtigen Zuordnung von zukünftigen Aufwendungen zu bereits realisierten Erträgen.⁹² *Berger/M.Ring* sehen einen Vorrang der Verbindlichkeitsrückstellung vor der Drohverlustrückstellung, diese soll daher zuerst geprüft werden.⁹³ Die kommentierende Literatur sieht folgende Ansatzkriterien als Voraussetzung des Ansatzes einer Rückstellung vor:

- sicheres oder wahrscheinliches Bestehen gegenüber einem Dritten (Außenverpflichtung)
- wirtschaftliche Verursachung
- Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme
- künftige Ausgaben dürfen nicht als AHK aktivierungspflichtig sein
- kein Passivierungsverbot⁹⁴

(1) Außenverpflichtung

Wie bereits in Unterabschnitt B.II.1.a. dargelegt, ist die Außenverpflichtung rechtlich begründet. Aufgrund der Prämisse, dass die SPE nicht konsolidierungspflichtig sei, soll auch die Möglichkeit einer konzerninternen Verpflichtung nicht untersucht werden. Im Folgenden ist die Verpflichtung somit wie eine gewöhnliche Verpflichtung einem Dritten gegenüber zu behandeln.

Wie bei der Prüfung des Ansatzes einer Liquiditätszusage als Verbindlichkeit dargestellt, ist an dieser Stelle die Frage des Bestehens der Verpflichtung zu klären.⁹⁵ Hier sei allerdings allein das rechtliche Bestehen gemeint. Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme wird wie von *Berger/M.Ring* vorgeschlagen⁹⁶ unter B.II.a.aa.3 gesondert diskutiert.

Aus der Tatsache, dass der geschlossene Vertrag von den Rating Agenturen für ausreichend befunden wird das Rating zu erlangen und aus der tatsächlich erfolgten Leistung bei Inanspruchnahme wird erkennbar dass die Verpflichtung durch den Vertrag über die Kreditleihe rechtlich begründet und somit bezüglich des Bestehens hinreichend konkret ist eine Außenverpflichtung darzustellen. Unabhängig davon ob der Vertrag über die Liquiditätsgarantie und der bei Inanspruchnahme abzuschließende Kreditvertrag als separate Rechtsgeschäfte interpretiert werden, oder ob der Abschluss des Kreditvertrags bei Inanspruchnahme als rechtliche Nebenpflicht des Garanten gegenüber dem Garantiennehmer interpretiert wird, kann sich der Garant seiner Verpflichtung nicht entziehen. Die Verpflichtung des Garanten im Falle der Inanspruchnahme Liquidität im Rahmen der LLA oder LAPA bereitzustellen besteht mit Sicherheit. Insofern kann die Frage ob eine bedingte Verpflichtung vorliegt dahingestellt bleiben.⁹⁷ Die in Unterabschnitt B.II.1.c. erläuterte Bilanzierung der erhaltenen Provision als Verbindlichkeit unterstreicht diese Ansicht insofern, als dass der Garant bis Ende des Vertrages eine einseitige Leistungsverpflichtung hat und entsprechend bilanzieren muss. Die Frage, bzw. das Urteil darüber ob der Garant aus der Liquiditätsgarantie in Anspruch genommen werden wird stellt sich somit nicht als Frage des Bestehens der Außenverpflichtung, sondern als Frage der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme, bzw. der Bewertung der Verpflichtung.

(2) wirtschaftliche Verursachung und rechtliche Entstehung

Bezüglich der Beurteilung der wirtschaftlichen Verursachung einer ungewissen Verbindlichkeit existieren in Literatur und Rechtsprechung eine Vielzahl an Meinungen und Anknüpfungspunkten, wie

⁹² Moxter, DStR, Heft 14, 1998, 509, 513.

⁹³ BeckBilKomm/Berger/M.Ring, § 249 HGB, Rn. 67.

⁹⁴ BeckBilKomm/Berger/M.Ring, §249 HGB, Rn. 24; sinngemäß auch *Lemmen* in Beck'sches Steuerberater-Handbuch 2006/2007, Rn. 1271f. sowie MünchKommAktG/Hennrichs, §249 HGB, Rn. 16; ebenso ADS, § 249 HGB, Rn. 30, 43-78.

⁹⁵ BeckBilKomm/Berger/M.Ring, §249 HGB, Rn. 33.

⁹⁶ BeckBilKomm/Berger/M.Ring, §249 HGB, Rn. 42.

⁹⁷ Vgl. ADS, §249 HGB, Rn.47.

Weber-Grellet darstellt.⁹⁸ Nach *Wiedmann* ist weiterhin die wirtschaftliche Verursachung von der rechtlichen Entstehung zu trennen.⁹⁹ Die kommentierende Literatur¹⁰⁰ und die Rechtsprechung stellten jedoch fest, dass ein Ansatz einer Rückstellung bei einer rechtlich entstandenen Verpflichtung unabhängig von der wirtschaftlichen Verursachung zu erfolgen habe. Die wirtschaftliche Verursachung könne der rechtlichen Entstehung vorangehen, nicht jedoch anders herum. Im vorliegenden Sachverhalt kann die rechtliche Entstehung aufgrund des gültigen Kreditschuldvertrags (Vorvertrag) wie bereits erläutert als gegeben betrachtet werden. Dies gilt nicht notwendigerweise für die wirtschaftliche Verursachung, die Diskussion darüber wann eine wirtschaftliche Verursachung als gegeben angesehen werden kann, kann aber aus dem genannten Grund dahingestellt bleiben.

(3) Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme

Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme ist unabhängig von der Wahrscheinlichkeit des Bestehens einer Verpflichtung zu beurteilen, da das Bestehen der Verpflichtung nicht notwendigerweise mit der Inanspruchnahme aus der Verpflichtung einhergehen muss.¹⁰¹ Es kommt bei isolierter Betrachtung somit nicht darauf an, ob die Verbindlichkeit mit ausreichender Wahrscheinlichkeit besteht, sondern darauf, ob bei unterstelltem Bestehen der Verbindlichkeit mit einer Inanspruchnahme ernsthaft zu rechnen ist.

Entsprechend der Vorstellung der Gemeinsamkeiten von Patronatserklärung, Bürgschaft und Garantie kam bereits zur Sprache, dass der Garantievertrag ein Schuldverhältnis zwischen Garanten und Garantiennehmer begründet und im Rahmen dessen der Garantiennehmer seine Leistung (Provisionszahlung) bereits erfüllt hat. Von der Kenntnis der SPE über die Vereinbarung ist somit auszugehen. Somit ist grundsätzlich mit einer Inanspruchnahmeabsicht durch den Garantiennehmer zu rechnen.¹⁰² Dem steht die Ungewissheit über den Zeitpunkt der Inanspruchnahme nicht entgegen.¹⁰³ Im Vorliegenden Sachverhalt bedeutet dies, dass die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme nicht durch Unsicherheit über die Kenntnis des Anspruchsgläubigers beeinflusst wird. Somit sind allein die äußeren Umstände als die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme beeinflussende Faktoren zu berücksichtigen.

Streitig ist, ob für den Ansatz einer Rückstellung eine andere Wahrscheinlichkeitsschwelle in Bezug auf die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme gilt, als für Verbindlichkeiten. Wie *Schubert* und *Moxter* übereinstimmend darstellen, werden in der Rechtsprechung unterschiedliche Wahrscheinlichkeitsschwellen gefordert, obwohl dies aus dem Gesetz nicht ersichtlich ist.¹⁰⁴ So werde ein Ansatz einer dem Grunde und der Höhe nach sicheren Verpflichtung als Verbindlichkeit immer gefordert, sofern nicht mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit eine Inanspruchnahme ausgeschlossen werden könne.¹⁰⁵ *Moxter* spricht von einer hypothetischen Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit von unter einem Prozent, meint nach Ansicht des Autors aber eher, dass der Bilanzierende hier glaubhaft machen kann, dass mit einer Inanspruchnahme nicht zu rechnen sei. Bei Rückstellungen werde dahingegen auch bei sicherem Bestehen eine höhere Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit gefordert. Hier müssen mehr Gründe für als gegen die Inanspruchnahme sprechen.¹⁰⁶

⁹⁸ *Weber-Grellet*, DStR, Heft 23-24, 1996, 896, 899ff.; ebenso: *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch*, §249 HGB, Rn. 22.

⁹⁹ *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Strohn/Joost Handelsgesetzbuch*, §249 HGB, Rn. 21-27.

¹⁰⁰ ADS, §249 HGB, Rn.68f.; ebenso: *BeckBilKomm/Berger/M. Ring*, §249 HGB, Rn. 34f.; ähnlich: *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 69-74.

¹⁰¹ *BeckBilKomm/Berger/M. Ring*, §249 HGB, Rn. 42; auch *MünchKommAktG/Hennrichs*, §249 HGB, Rn. 52.

¹⁰² *BeckBilKomm/Berger/M. Ring*, §249 HGB, Rn. 43.

¹⁰³ *BeckBilKomm/Berger/M. Ring*, §249 HGB, Rn. 43; *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch*, §249 HGB, Rn. 28; BFH v. 19.10.1993, BStBl. II 1993, 891.

¹⁰⁴ *Schubert*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB-Bilanz, S. 113-114; *Moxter*, BB, Heft 48, 1998, 2464, 2466.

¹⁰⁵ *BeckBilKomm/Berger/M. Ring*, § 249 HGB, Rn. 43.

¹⁰⁶ Vgl. *Schubert*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB-Bilanz, S. 113-114.

Dies sieht *Moxter* nicht gerechtfertigt. *Moxter* stützt seine Meinung, dass sicher bestehende Verpflichtungen grundsätzlich anzusetzen seien darauf, dass bei sicherem Bestehen einer Verpflichtung grundsätzlich mit einer Inanspruchnahme aus der Verpflichtung zu rechnen sei. Um den Vermögensstand des Kaufmannes also richtig und vorsichtig darzustellen, sei eine Verpflichtung somit immer zu passivieren, sofern die Inanspruchnahme nicht mit großer Sicherheit ausgeschlossen werden könne. *Schubert* kommt zu demselben Ergebnis, dass rechtlich entstandene Verpflichtungen grundsätzlich zu passivieren seien, sofern nicht mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit von einer Inanspruchnahme nicht auszugehen sei. *Schubert* spricht sich somit ebenfalls gegen die vorgestellten verschiedenen Inanspruchnahmewahrscheinlichkeiten aus.¹⁰⁷ Lediglich für den Ansatz von Rückstellungen, bei denen das Bestehen unsicher ist, könne gefordert werden, dass mehr Gründe für als gegen die Inanspruchnahme sprechen müssen.¹⁰⁸ Dabei ist keine 51% Wahrscheinlichkeit gemeint. Gemeint ist, dass eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist, wenn sie den Finanzbehörden durch intersubjektive Nachprüfbarkeit glaubhaft gemacht werden könne.¹⁰⁹

Dieser Ansicht ist nach Auffassung des Autors zuzustimmen. Zumindest bei rechtlich entstandenen Verpflichtungen, unbeachtlich dessen ob diese der Höhe und dem Zeitpunkt nach bestimmt sind, sollten logischerweise auch identische Ansatzwahrscheinlichkeiten anzuwenden sein. Die Kenntlichmachung der Tatsache, dass eine Verpflichtung der Höhe nach unsicher ist, lässt sich durch Ihren Ausweis als Rückstellungen für unsichere Verbindlichkeiten erreichen. Allein die Tatsache, dass das Bestehen der Verpflichtung unsicher ist kann nach Auffassung des Autors rechtfertigen ein weiteres Wahrscheinlichkeitsurteil mit anderer Schwelle zu fordern.

Demnach erscheint dieses Passivierungskriterium erfüllt, sofern der Bilanzierende nicht nachweisen kann, dass mit „an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit“ nicht mit einer Inanspruchnahme zu rechnen sei.¹¹⁰

Der wirtschaftliche Gehalt des Geschäfts legt allerdings bereits nahe, dass die Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit bei Vertragsschluss gering war. Auch die Literatur stellt dar, dass Liquiditätslinien in der vorliegenden Transaktion selten tatsächlich in Anspruch genommen wurden.¹¹¹ Die vorgestellte wirtschaftliche Ähnlichkeit zu Bürgschaft und Patronatserklärung, denen ohne konkretisierendes Ereignis ebenfalls keine ausreichende Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit zugestanden wird, unterstreicht dies.¹¹²

Insofern ist streitig, ob eine ausreichende Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit zur Erfüllung dieses Ansatzkriteriums von Anfang an gegeben war, oder erst im Verlauf der Krise entstand.

(4) Nicht-Aktivierbarkeit als AHK

Inhalt dieses Ansatzkriteriums ist die Vermeidung des Missbrauchs von Rückstellungen zur Antizipation künftiger Aufwendungen, die künftige Erfolgspotentiale darstellen und somit künftigen Perioden zugerechnet werden müssen.¹¹³ Die Passivierung von Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten dient der Erfassung des Aufwands vergangener Perioden¹¹⁴, der nach dem Bilanzstichtag pagatorisch wirksam wird und ist somit stärker unter der Perspektive des Realisationsprinzips, als unter der des Vorsichts- oder Imparitätsprinzips zu verstehen.

¹⁰⁷ *Schubert*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB Bilanz, S. 115ff.

¹⁰⁸ *Moxter*, BB, Heft 48, 1998, 2464, 2465f.; *Moxter*, BB, Heft 10, 1999, 519, 520.

¹⁰⁹ *Sielaff*, DStR, Heft 8, 2008, 369, 375; Vgl. *Moxter*, BB, Heft 10, 1999, 519, 520.

¹¹⁰ In diesem Fall liege keine wirtschaftliche Belastung mehr vor. Vgl. *Schubert*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB-Bilanz, S. 80, 111, 113f.

¹¹¹ *Fitch*, U.S. Corporate Commercial Paper Backup Facility Review, S. 8.

¹¹² *BeckBilKomm/Berger/M.Ring*, §249 HGB, Rn. 100; *HdJ/Herzig/Köster*, Rn. 403.

¹¹³ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 90ff.

¹¹⁴ *Schulze-Osterloh* in *Baumbach/Hueck, GmbH-Gesetz*, §42 GmbHG, Rn. 238; *MünchKommAktG/Hennrichs*, § 249 HGB, Rn. 53; ebenso: *ADS*, §249 HGB, Rn. 31.

Insofern ist es, unabhängig von einer möglicherweise bereits erkennbaren Wertminderung in zukünftigen Perioden, Aufgabe dieses Ansatzkriteriums sicherzustellen, dass kein zukünftiger Aufwand vergangenen Perioden zugerechnet wird. Dieses Kriterium schränkt somit die Rückstellungsbildung für wirtschaftlich oder rechtlich verursachte Verpflichtungen im Sinne der periodenrichtigen Zurechnung ein.¹¹⁵

In Bezug auf den Sachverhalt muss festgestellt werden, dass eine erkennbare Wertminderung der im Falle der Inanspruchnahme der Kreditlinie entstehenden Forderung keinen Aufwand vergangener Perioden darstellt. Die Inanspruchnahme ist deshalb erst zukünftigen Perioden zuzurechnen, da Sie auch erst in diesen Perioden zu Aufwendungen und Erträgen führt. Somit kann auch die Wertminderung nur zukünftigen Perioden zugerechnet werden.¹¹⁶ Der Aufwand, welcher sich nach Inanspruchnahme als Abschreibung auf die Forderung darstellt sei nach kommentierender Meinung zukünftig und dürfe somit, selbst wenn er bereits erkennbar war, nicht als Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten berücksichtigt werden.¹¹⁷

Noch deutlicher ist dies bei einer als LAPA ausgestalteten Liquiditätsgarantie, bei der die Liquiditätsgewährung durch einen regulären Kauf von aktivierbaren Wertpapieren der SPE geschieht.

(5) Passivierungsverbot

Passivierungsverbote für Rückstellungen existieren vorwiegend im Einkommenssteuergesetz. So sind nach § 5 EStG einige¹¹⁸ handelsrechtlich mögliche Rückstellungen steuerlich nicht zulässig. Da die Steuerbilanz nicht im Mittelpunkt dieser Arbeit steht soll hierauf nicht weiter eingegangen werden. In der Handelsbilanz existieren keine expliziten Rückstellungsverbote außer der allgemeinen Formulierung in § 249 Abs.3 HGB, welche ausschließt, dass Rückstellungen für andere als die in den Absätzen 1 und 2 genannten Sachverhalte gebildet werden.

So sollen beispielsweise Rückstellungen für das allgemeine Unternehmensrisiko nicht möglich sein. Somit existieren keine Vorschriften, die abweichend von der allgemeinen Vorschrift des § 249 Abs.1 HGB eine Rückstellungsbildung für Liquiditätsgarantien ausschließt.¹¹⁹

(6) Zwischenergebnis

Dem Ansatz einer Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten für die Liquiditätsgarantie steht nach Ansicht des Autors die Tatsache entgegen, dass es bei Gewährung der Liquidität zu einer Aktivierung in gleichem Umfang kommt. Das Kriterium der Nicht-Aktivierbarkeit als AHK ist nicht erfüllt, da der Liquiditätshingabe grundsätzlich eine gleichwertige Forderung oder aktivierbare Wertpapiere gegenüberstehen. Die Möglichkeit eine Wertminderung dieser Forderung oder der Wertpapiere im Rahmen einer Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten zu erfassen wurde ausdrücklich verneint, da Sie keine periodenrichtige Zurechnung darstellt. Die grundsätzliche Frage der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aus der Liquiditätsgarantie tritt diesbezüglich in den Hintergrund. Ist eine Inanspruchnahme unwahrscheinlich besteht keine Notwendigkeit des Ansatzes. Ist eine Inanspruchnahme hingegen wahrscheinlich, die entgegenstehende Forderung aber werthaltig, so liegt ein gewöhnliches schwebendes Geschäft vor, welches grundsätzlich nicht zu bilanzieren ist.¹²⁰

Der letztlich im Sachverhalt vorliegende Fall, dass eine Inanspruchnahme absehbar sowie der Wert der entstehenden Forderung beeinträchtigt ist, konnte aufgrund der genannten Argumente, bereits vor Klärung der Frage ob eine ausreichende Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme vorlag, nicht im Rahmen der hier diskutierten Rückstellung für ungewisse Verbindlichkeiten erfasst werden. Die Frage wann und ob eine Inanspruchnahme wahrscheinlich ist kann hier somit dahingestellt bleiben.

¹¹⁵ Vgl. ADS, § 249 HGB, Rn. 27-31.

¹¹⁶ Vgl. Weber-Grellet, DStR, Heft 23-24, 1996, 896, 907.

¹¹⁷ MünchKommAktG/Hennrichs, §249 HGB, Rn. 53.

¹¹⁸ Z.b. Drohverlustrückstellungen §5 Abs.4a EStG, selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände §5 Abs.2 EStG.

¹¹⁹ BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn 13.

¹²⁰ Vgl. Schulze-Osterloh in Baumbach/Hueck, GmbHG, §42 GmbHG, Rn. 102; Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §238 HGB, Rn. 29.

(bb) Drohverlustrückstellungen

Der kommentierenden Literatur zufolge ist das Ziel der Bildung von Drohverlustrückstellungen eine Verlustantizipation, welche nach dem Vorsichts- und Imparitätsprinzip im Rahmen des Gläubigerschutzes geboten ist.¹²¹ Die Drohverlustrückstellung kann somit als partielle Durchbrechung des Grundsatzes der Nichtbilanzierung schwebender Geschäfte charakterisiert werden.¹²²

Insofern ist auch das erste Ansatzkriterium, das Vorliegen eines schwebenden Geschäftes, als Abgrenzung zur Verbindlichkeitsrückstellung notwendig. Da der Grund für die Nichtbilanzierung schwebender Geschäfte in der Ausgeglichenheitsvermutung liegt, folgt schließlich das zweite Ansatzkriterium, welches einen Verpflichtungsüberschuss des Bilanzierenden voraussetzt.¹²³ Dies folgt aus Imparitäts- und Vorsichtsprinzip, nach denen nur negative Erfolgsbeiträge vor Realisierung ausgewiesen werden dürfen und müssen.¹²⁴ Das dritte Ansatzkriterium ist schließlich, dass eine objektive Verlusterwartung („drohen des Verlusts“) vorliegen muss.¹²⁵ Das Vorliegen einer Außenverpflichtung wird aus identischen Gründen wie beim Ansatz von Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten gefordert.¹²⁶ Wie oben bereits dargelegt kann im vorliegenden Sachverhalt von einer Außenverpflichtung ausgegangen werden.

(1) Schwebendes Geschäft

Aufgrund mangelnder Legaldefinition des schwebenden Geschäfts existiert hierzu eine Vielzahl von Theorien. *Hahne* spricht von einem schwebenden Geschäft, sofern die zur Leistung verpflichteten ihre Leistung noch nicht erbracht haben.¹²⁷ Weiterhin wird gefordert, dass ein zweiseitiger Leistungsaustausch gerichteter schuldrechtlicher Vertrag zugrunde liege.¹²⁸ Das Dauerrechtsverhältnis wird ebenfalls explizit als mögliches schwebendes Geschäft genannt.¹²⁹

Es ist somit zu klären, ob überhaupt ein schwebendes Geschäft vorlag, und ob der Schwebezustand bereits begonnen hatte oder bereits beendet war. Auch ist die bereits in Abschnitt B.II.1.c angeklungene Frage zu klären, ob der Sachverhalt als Gesamtsachverhalt zu betrachten ist, oder ob die Kreditleihe und der Vertrag bei Inanspruchnahme als getrennte Geschäfte anzusehen sind (sog. Zweivertragstheorie).

Wie bereits erwähnt stellt *Hahne* anhand der Revisionsentscheidung des BFH¹³⁰ zum Urteil des FG Hamburg¹³¹ die Analogie des vorliegenden Sachverhalts zu Optionsgeschäften dar. Die Position des Garanten beim vorliegenden Sachverhalt wird mit der des Stillhalters im Optionsgeschäft verglichen, wohingegen der Garantiennehmer der Optionsberechtigte ist. In beiden Vertragsverhältnissen wird eine Verpflichtung auf ein zukünftiges Tun durch Zahlung einer vorschüssigen Prämie verkauft. Das Eintreten des künftigen Tuns ist in beiden Fällen unsicher und nur von der Entscheidung des Optionsberechtigten bzw. des Garantiennehmers abhängig. Die Tatsache, dass im Rahmen der Liquiditätsgarantie keine Darlehensgewährung sondern eine Kreditleihe zu sehen ist, stünde *Hahne* zufolge der analogen Behandlung nicht entgegen.¹³²

Hahne kommt zu dem Schluss, dass den Ausführungen des BFH folgend eine Aufspaltung des Gesamtgeschäfts in zwei separat zu bilanzierende Verträge (Optionsprämie & Verpflichtungsüberhang)

¹²¹ BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 51; Lemmen in Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007, Rn. 1449.

¹²² Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 114; *Hahne*, BB, Heft 15, 2005, 819, 821.

¹²³ Vgl. BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 52.

¹²⁴ Vgl. MünchKommAktG/Hennrichs, §249 HGB, Rn. 92.

¹²⁵ BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 60.

¹²⁶ Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 108.

¹²⁷ *Hahne*, BB, Heft 15, 2005 819, 821; ebenso: BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 53; Lemmen in Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007, Rn. 1448; ebenso: Naumann, Die Bewertung von Rückstellungen, S. 93f.

¹²⁸ HdJ/Herzig/Köster, Rn.239.

¹²⁹ Wiedmann in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch, §249 HGB, Rn. 54; vgl. auch BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 52; Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 111.

¹³⁰ BFH, Urteil v. 18.12.2002 – I R 17/02 in FR, Heft 10, 2003, 511-515.

¹³¹ FG Hamburg, Urteil v. 6.12.2001 – VI 227/99 in FR, Heft 8, 2002, 438-446.

¹³² *Hahne*, BB, Heft 15, 2005, 819, 823f.

unter wirtschaftlicher Betrachtung nicht möglich sei.¹³³ *Hahne/Sievert* führen hierzu die Ansicht des BFH aus, dass unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise der Schwebezustand des Geschäfts beendet sei, da sich der wirtschaftliche Nutzen aus dem Optionsvertrag beim Optionsberechtigten bereits durch die Unentziehbarkeit des Stillhalters während der Laufzeit der Option manifestiere. Im vorliegenden Fall liegt eine solche Nutzenmanifestation nicht vor, da aufgrund der sich gleichwertig gegenüberstehenden Leistungen durch die Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie beim Garantiennehmer kein wirtschaftlicher Vorteil entsteht. *Hahne/Sievert* kommen aber entgegen der Meinung des BFH zu dem Schluss, dass unter systematischen Gesichtspunkten und nach der herrschenden Meinung für die Bilanzierung eine Trennung des Gesamtsachverhalts in seine zivilrechtlichen Einzelbestandteile notwendig sei. Das Grundgeschäft des Optionsvertrags, d.h. die Übertragung der Wertpapiere zum vereinbarten Preis sei somit weiterhin im Schwebezustand. Insofern schließen *Hahne/Sievert*, dass bei negativer Entwicklung der Option auf Seiten des Stillhalters eine Drohverlustrückstellung in der Handelsbilanz anzusetzen sei.¹³⁴ Dies gilt in besonderer Weise für die Liquiditätsgarantie, da die Argumentation des BFH bezüglich der Manifestation eines Nutzens hier nicht zutrifft. In dem Geschäft, welches die Liquiditätsübertragung (Kauf von Wertpapieren oder Kreditvertrag) bewerkstelligt, hat bisher keiner der Vertragspartner geleistet der Vertrag ist somit im Schwebezustand. *Rau*¹³⁵, *Hoffmann*¹³⁶ und das BMF¹³⁷ stimmen der Ansicht, dass über die Optionsprämie hinausgehende Risiken als Drohverlustrückstellung zu erfassen seien, zu.

Weber-Grellet kommt bei der Besprechung desselben Urteils zu dem anderen Schluss, dass kein schwebendes Geschäft vorlag, weil der Optionsberechtigte die Provision und somit seinen Teil des Geschäfts im Voraus erfüllt hatte. Somit bestand einzig die Verpflichtung des Stillhalters bei Ausübung der Option die geforderten Papiere zur Verfügung zu stellen. Dieser einseitige Verpflichtungsüberschuss stelle kein schwebendes Geschäft mehr dar. Die Theorie, dass ein schwebendes Geschäft fortbestehe sofern eine Teilleistung erbracht ist sei nach *Weber-Grellet* nur auf Verträge anzuwenden, die regelmäßige Zug-um-Zug-Leistungen beinhalteten. Die in den vorangegangenen Abschnitten angestrebte Theorie, nach der der Kreditleihvertrag und der bei Inanspruchnahme folgende Vertrag unabhängig voneinander seien stünde dieser Beurteilung nicht im Wege.¹³⁸ Die Ausführungen *Weber-Grellets* stützen somit die Erfassung der Optionsprämie als Verbindlichkeit, machen aber keinerlei Aussagen zur Erfassung eines möglichen über die Provision hinausgehenden Risikos. Sie stehen der Auffassung von *Hahne/Sievert* allerdings auch nicht direkt entgegen.

In einem anderen Urteil stellte das FG Hamburg fest, dass im Falle einer Risikounterbeteiligung einer Bank, der das FG Hamburg ausdrücklich den Charakter eines Avalkredits zuspricht bei drohender Inanspruchnahme eine Drohverlustrückstellung aufgrund eines schwebenden Geschäftes zu bilden sei.¹³⁹ Das Revisionsurteil des BFH stimmte der Begründung des FG Hamburg in Bezug darauf, dass prinzipiell eine Drohverlustrückstellung zu bilden sei, zu, erkannte aber keine ausreichende Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme und lehnte deshalb die Rückstellungsbildung ab.¹⁴⁰

Naumann schließlich stellt fest, dass Drohverlustrückstellungen für Termingeschäfte aller Art, zu denen er auch Optionen zählt unzweifelhaft seien. Streitig seien seiner Aussage nach Drohverlustrückstellungen für Bürgschaften gegen Entgelt. *Naumann* geht nicht näher darauf ein, ob die

¹³³ Vgl. *Hahne*, BB, Heft 15, 2005, 819, 822.

¹³⁴ *Hahne/Sievert*, DStR, Heft 46, 2003, 1992, 1995.

¹³⁵ *Rau*, BB, Heft 18, 2002, 928, 931, 932f.

¹³⁶ *Hoffmann*, DStR, Heft 15, 2004, 625, 626. Der Autor diskutiert weiterhin unter welchen Umständen eine solche handelsrechtliche Drohverlustrückstellung auch steuerrechtliche Berücksichtigung finden könne. Dies steht im Rahmen dieser Arbeit aber nicht im Vordergrund.

¹³⁷ BMF, Schreiben vom 12.1.2004 – IV A 6 – S 2133 – 17/03 in DStR, Heft 6, 2004, 228, 228. ebenso: Vgl. BMF, Schreiben vom 30.9.2003 – IV A 6 – S 2133 – 14/03 in BB, Heft 6, 2004, 324, 324.

¹³⁸ *Weber-Grellet*, FR, Heft 10, 2003, 511, 513ff.

¹³⁹ FG Hamburg, Urteil v. 28.11.2003 – III 1/01 in DStRE, Heft 11, 2004, 613, 614.

¹⁴⁰ BFH, Urteil v. 15.9.2004 – I R 5/04 in BB, Heft 9, 2005, 483, 488.

Bürgschaft an und für sich als schwebendes Geschäft zu klassifizieren sei. Unter Rückgriff auf das Prinzip der periodengerechten Zuordnung von Aufwendungen und Erträgen hält er allerdings eine Drohverlustrückstellung für den Verpflichtungsüberschuss auch bei Entgeltlichkeit für möglich. Er begründet diesen Schluss weiterhin bilanzrechtsdogmatisch in der Form, dass die Drohverlustrückstellung eine durch das Vorsichts- und Imparitätsprinzip gebotene Teilwertabschreibung auf (noch) nicht bilanzierte Vermögenswerte (im Falle einer Bürgschaft wäre dies die Forderung gegen den Hauptschuldner, im Falle der Liquiditätsgarantie die Forderung gegen die SPE oder die Wertpapiere der SPE) darstelle.¹⁴¹

Zusammenfassend stellt die neuere Rechtsprechung sowie die diese kommentierende Literatur fest, dass in Bezug auf die Kreditleihe wegen bereits erfolgter unbedingter Zahlung der Provision die Leistungspflicht des Garantienehmers erfüllt sei. Somit liege in Bezug auf die Kreditleihe kein schwebendes Geschäft mehr vor. Die oben bereits dargestellte konsequente Behandlung der Provision als Verbindlichkeit ist somit systematisch bestätigt.

Nach Ansicht des Autors ist den vorgestellten Aussagen von *Weber-Grellet* und *Hahne* in Bezug auf das Rechtsverhältnis aus dem Kreditleihvertrag zuzustimmen. Der Schluss, dass ein Erlöschen des Schwebezustandes aus der Kreditleihe aber automatisch den Ansatz einer Drohverlustrückstellung für die mögliche, zukünftige Inanspruchnahme ausschließe ist allerdings problematisch.

Nach Ansicht des Autors ist für die zutreffende bilanzrechtliche Behandlung des Sachverhalts eine Aufspaltung des Gesamtsachverhalts notwendig. Der erste Vertrag, hier als Kreditleihe bezeichnet, verpflichtet den Garanten sich zur Liquiditätsgewährung bereit zu halten und diese auch bereit zu stellen. Er verpflichtet den Garanten in Zukunft auf bestimmte Weise zu handeln. Diese Verpflichtung ist nach Ansicht des Autors Ursache dafür, dass der bei Inanspruchnahme folgende Vertrag bereits latent geschlossen ist. Der Garant kann sich der Inanspruchnahme nicht entziehen und muss somit den Vertrag aus seiner Perspektive als geschlossen und noch nicht erfüllt, d.h. schwebend, bilanzieren.¹⁴²

Insofern stehen sich aus seiner Perspektive unerfüllte Verpflichtungen gegenüber, die zum Zeitpunkt der Bilanzierung möglicherweise den Wert null haben. Im Falle von Optionsrechten stünden sich die Verschaffung des Eigentums an den Wertpapieren und die Zahlung des im Vorhinein vereinbarten Kaufpreises gegenüber. Im Falle der Liquiditätsgarantie stehen sich die Übertragung der Liquidität und die auf eine gewisse Zeit danach gerichtete Verpflichtung zur Rückzahlung der Liquidität bzw. Rückzahlung der Wertpapiere gegenüber.

Der bei Inanspruchnahme entstehende Kredit- oder Kaufvertrag stellt bis zur tatsächlichen Inanspruchnahme somit ein schwebendes Geschäft dar, da keine der beiden Vertragsparteien geleistet hat. Die Tatsache, dass der Garant sich der Verpflichtung im Falle der Inanspruchnahme nicht entziehen kann ist hierfür wie dargestellt ursächlich.

(2) Verpflichtungsüberschuss

Zur Bestimmung eines möglicherweise eintretenden Verpflichtungsüberschusses ist zunächst der Kompensationsbereich abzugrenzen. *Berger/M.Ring* sprechen davon, dass es sich hierbei vorrangig um die Hauptleistungsverpflichtungen der Vertragsparteien im Sinne des schuldrechtlichen Synallagmas handele. Aber auch vertragliche Nebenleistungen können zum Kompensationsbereich gehören.¹⁴³

Wie im vorangegangenen Abschnitt erläutert, ist nur das zweite, latente, Vertragsverhältnis im Schwebezustand. Insofern kann nach diesem Ansatz der Kompensationsbereich nicht ohne weitere Begründung über die Verpflichtungen aus diesem Verhältnis hinaus ausgedehnt werden.

Fraglich ist somit ob die erhaltene und vor Inanspruchnahme als Verbindlichkeit erfasste Provision in den Saldierungsbereich einzubeziehen ist. *Hennrichs* unterstreicht die bestehende Rechtsunsicherheit bezüglich der zu saldierenden Vor- und Nachteile aus schwebenden Geschäften und erläutert, dass sowohl nach BFH-Rechtsprechung wie auch nach Auffassung des IDW eine Abgrenzung unter

¹⁴¹ Naumann, BB, Heft 10, 1998, 527, 528.

¹⁴² o.V., IDW RS HFA 4, WPg, Heft 15, 2000, 716, 717; Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 109.

¹⁴³ BeckBilKomm/Berger/ M.Ring, §249 HGB, Rn. 63ff.; ebenso Moxter, DStR, Heft 14 1998, 509, 512f.; Herzig/Köster sprechen dann vom wirtschaftlichen Synallagma. Vgl. HdJ/Herzig/Köster, Rn. 261; Vgl. Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht §249 HGB, Rn. 130.

wirtschaftlichen Gesichtspunkten und somit eine weite Auslegung anzuwenden sei. Insofern erscheint eine Saldierung der ggf. entstehenden Forderung und der Provision mit der entgegenstehenden Inanspruchnahme möglich.¹⁴⁴ Soll nach wirtschaftlicher Betrachtungsweise entschieden werden kommt es also darauf an, ob man der Provision nur den Charakter eines Entgelts für die Bereithaltung der Liquidität zugesteht, oder ob Ihr auch bereits die Eigenschaft einer Entschädigung für den Fall der Inanspruchnahme zugesprochen wird, die Provision also bei gewöhnlichem Geschäftsverlauf vorhandene latente Risiken abdecken soll. *Rau* ist der Ansicht, dass zweiteres der Fall ist und somit zur richtigen Darstellung des Gesamtgeschäfts unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten die Provision bei der Bestimmung des Verpflichtungsüberschusses zu berücksichtigen sei.¹⁴⁵

Mit Bezug auf die aus den, bei Inanspruchnahme der Liquiditätslinie zugehenden, Vermögensgegenständen resultierenden zukünftigen Zinsen ist ebenfalls zu beurteilen, ob sie in den Saldierungsbereich einzubeziehen sind. Unstreitig ist, dass wirtschaftliche Vorteile dem Saldierungsbereich zuzurechnen sind, sofern der schwebende Vertrag in kausalem Zusammenhang dazu steht.¹⁴⁶ Dies ist hier sowohl bei LLA wie auch bei LAPA der Fall, da der Zinsanspruch erst bei Inanspruchnahme entsteht. Entgangene Gewinne im Sinne der Kostenrechnung, die nicht zu berücksichtigen sind liegen hier nicht vor, da kein Absatzgeschäft vorliegt.¹⁴⁷ Auch die Ansicht von *Baetge/Kirsch/Thiele*, die eine Saldierung von zukünftigen Aufwendungen und Erträgen fordern stützt die Zurechenbarkeit des Zinsanspruchs zum Saldierungsbereich.¹⁴⁸ Der Autor dieser Arbeit ist allerdings der Meinung, dass eine Einbeziehung der zukünftigen Zinsen nicht möglich ist. Nach Ansicht des Autors folgt dies daraus, dass die Drohverlustrückstellung zukünftige Perioden von bereits verursachten wirtschaftlichen Belastungen befreien soll¹⁴⁹. Die bei Inanspruchnahme entstehende wirtschaftliche, bilanzierungsfähige Belastung entspricht aber dem Betrag der Inanspruchnahme abzüglich der bereits passivierten Provision und dem Wert der zugehenden Vermögensgegenstände. Zukünftige Zinsen können dagegen erst bei Fälligkeit, d.h. in der Zukunft, bilanziell erfasst werden. Eine Einbeziehung der Zinsen in den Saldierungsbereich würde somit dem Ansatz des Erfüllungsbetrags gem. §253 Abs.1 S.2 HGB wie auch dem Realisationsprinzip widersprechen. Außerdem käme dieser Frage nur Bedeutung zu sofern der Wert der zugehenden Vermögensgegenstände gemindert ist, die Zinszahlungen daraus allerdings weiterhin ausreichend sicher sind. Diese Situation erscheint unwahrscheinlich. Auch im Vorliegenden Sachverhalt wäre mit der Bonitätsverschlechterung der verbrieften Vermögensgegenstände die Sicherheit der Zinszahlung, als die zuerst ausfallende Zahlung, zumindest ernsthaft in Frage zu stellen gewesen.

Auch ist die Frage zu beantworten, wann die unsichere Inanspruchnahme in Kombination mit einer unsicheren Wertminderung der entgegenstehenden Aktiva einen Verpflichtungsüberschuss begründet, bzw. an welchen Maßstäben dies gemessen werden muss. Es muss somit die Ausgeglichenheitsvermutung die schwebenden Geschäften zugrundliegt widerlegt werden.¹⁵⁰ Für die Bestimmung des Verpflichtungsüberschusses ist der Wert der Leistung des Bilanzierenden aus den vorhandenen Informationen bezüglich des verpflichtenden Sachverhalts zu schätzen. Hier ist dies vornehmlich die Situation des für die Refinanzierung genutzten Marktes für Commercial Papers und die Situation des Servicers. Die Forderung, bzw. die Wertpapiere, die im Falle einer Inanspruchnahme dem Bilanzierenden zugehen sind nach den für diese Vermögensgegenstände üblichen Methoden zu bewerten. Dies wird in Abschnitt B.II.2.b zur Bewertung näher erläutert. An dieser Stelle tritt somit besonders deutlich zu Tage, dass die Beurteilung von Rückstellungsansatz und Rückstellungsbewertung parallel zu erfolgen hat.¹⁵¹

¹⁴⁴ MünchKommAktG/*Hennrichs*, §249 HGB, Rn. 105-111.

¹⁴⁵ *Rau*, BB, Heft 18, 2002, 928, 932.

¹⁴⁶ BeckBilKomm/*Berger/M.Ring*, §249 HGB, Rn. 64; *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 135.

¹⁴⁷ *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 115.

¹⁴⁸ *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 128f.

¹⁴⁹ BeckBilKomm/*Berger/M.Ring*, §249 HGB, Rn. 58; Vgl. *Naumann*, Die Bewertung von Rückstellungen, S. 99.

¹⁵⁰ *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn.128.

¹⁵¹ Vgl. *Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht*, §249 HGB, Rn. 128; ebenso *HdJ/Herzig/Köster*, Rn. 256; Vgl. *Naumann*, Die Bewertung von Rückstellungen, S. 100.

(3) Objektive Verlusterwartung / „drohen“ des Verlustes

Die objektive Verlusterwartung bezieht sich hier auf die Frage ob ein Verpflichtungsüberschuss mit ausreichender Wahrscheinlichkeit vorliegt.

Das Problem der Wahrscheinlichkeit des Bestehens eines Verpflichtungsüberschusses, der neben der Wahrscheinlichkeit der Wertminderung der Forderung in der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme selbst besteht, ist insofern keine offensichtlich erfüllte Voraussetzung. Die Benennung als Drohverlustrückstellung legt bereits nahe, dass ein Verlust „drohen“ muss. Dies bedeutet laut kommentierende Literatur, dass die Verlusterwartung hinreichend konkret sein muss, eine bloße Möglichkeit eines Verlusteintritts reicht nicht aus. Auch stellen entgangene Gewinne keinen drohenden Verlust dar.¹⁵² Ob ein Verlust droht bestimmt sich der kommentierenden Literatur zufolge nach den Wertverhältnissen der auszutauschenden Vermögensgegenstände am Abschlussstichtag.¹⁵³

Es muss also gefragt werden, ob erkennbare Schwierigkeiten an den Kaptalmärkten sowie das drohende platzen der Immobilienblase in den USA mit entsprechenden negativen Folgen für die Gesamtwirtschaft in Bezug auf die Möglichkeit eines Verlusteintritts in Form einer Wertminderung als konkretisierendes Ereignis angesehen werden konnte.

(4) Zwischenergebnis

Der Autor dieser Arbeit ist der Meinung, dass der Ansicht des Niedersächsischen FG, welches keinen drohenden Verlust ohne tatsächliche Inanspruchnahme des Kreditrahmens erkannte entgegenzuhalten, dass der hier vorliegende zivilrechtliche Vertrag im Vergleich zum Kontokorrentkredit nicht von Seiten des Bilanzierenden kündbar war. Auch die vorschüssig entrichtete Provision für die Bereithaltung eines umfassenden Liquiditätsvolumens spricht dafür, dass möglichen zukünftigen Risiken auch ohne tatsächliche Inanspruchnahme Rechnung zu tragen sein könnte. Allerdings scheint dem wirtschaftlichen Zweck des Geschäfts folgend eine Rückstellungsbildung für Wertminderungen des verbrieften Portfolios nur dann möglich, wenn ein Risikoübergang auf den Originator, d.h. eine Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie droht. Darauf kann nach Ansicht des Autors nicht automatisch aus einer Verschlechterung der Bonität des verbrieften Forderungsportfolios geschlossen werden. Diese ist aber in erster Linie bei drohen einer Inanspruchnahme für das Bestehen eines Verpflichtungsüberschusses relevant. Erst Anzeichen auf ein „austrocknen“ des Marktes für die Verbriefungspapiere sind ausreichend für eine mögliche Inanspruchnahme.

Somit erscheint eine Drohverlustrückstellung für die über die Optionsprämie hinausgehende Risiken erst geboten, wenn mit einer Inanspruchnahme zu rechnen ist und eine Wertminderung der zugehenden Vermögensgegenstände erkennbar ist.¹⁵⁴ Die Einbeziehung der Zinsen aus den bei Inanspruchnahme zugehenden Vermögensgegenständen wurde abgelehnt. Unter Berücksichtigung des Vorsichts- und Imparitätsprinzips erscheint der Ansatz einer Drohverlustrückstellung konsequent und systemrichtig, da es sich hier um zukünftige, d.h. noch nicht realisierte Erträge und Aufwendungen handelt.

Streitig ist in der kommentierenden Literatur sowie der Rechtsprechung ob zur Bestimmung des Saldierungsbereichs der Liquiditätsgarantie diese als einzelner Vertrag oder als zwei Verträge zu betrachten ist.

Der Auffassung, nach der eine Aufspaltung in zwei separate Verträge entsprechend der zivilrechtlichen Rechtsprechung auch für die Frage des Ansatzes notwendig ist, ist zuzustimmen. Die Kreditleihe ist wie besprochen als Verbindlichkeit anzusetzen. Bezüglich des bei Inanspruchnahme abzuschließenden Kredit- oder Kaufvertrags ist der Autor dieser Arbeit der Auffassung, dass ein schwebendes Geschäft vorlag. Da der Kreditleihvertrag als Vorvertrag den Garanten auf den Abschluss des Kredit- oder Kaufvertrags verpflichtet ist mit der kommentierende Literatur¹⁵⁵ davon auszugehen, dass der Schwebezustand bereits begonnen hat.

¹⁵² BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 60ff.; ebenso: MünchKommAktG/Hennrichs, §249 HGB, Rn. 103f.

¹⁵³ Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 115f.; ebenso: ADS, §249 HGB, Rn. 144; BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 60ff.

¹⁵⁴ Vgl. Hahne, BB, Heft 2, 2006, 91, 95.

¹⁵⁵ BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 52-56.

Fraglich ist ob die Provision aus dem Kreditleihgeschäft dem Saldierungsbereich für die Bewertung der Rückstellung zuzurechnen ist. Die kommentierende Literatur fordert eine wirtschaftliche Betrachtungsweise. Hiernach sei nicht auf die kleinste zivilrechtlich identifizierbare Einheit abzustellen, sondern es seien alle aus dem wirtschaftlichen Austauschverhältnis resultierenden Zahlungen zu verrechnen.¹⁵⁶ Nach Ansicht des Autors stellt die Provision ein Entgelt für die Übernahme latenter Risiken, die keine hinreichende Konkretisierung für den Ansatz einer Rückstellung darstellten, sowie organisatorische Maßnahmen dar. Nach Auffassung des Bearbeiters ist die Provision als Verbindlichkeit zu passivieren (siehe Abschnitt B.II.1.c). Zur Vermeidung einer doppelten Passivierung ist eine Einbeziehung der Provision in den Kompensationsbereich der Drohverlustrückstellung somit geboten. Mit Hinzutreten weiterer Ereignisse welche die Inanspruchnahme wahrscheinlicher werden ließen, kann eine Rückstellungsbildung notwendig werden. Bei dann tatsächlicher Kreditgewährung oder Wertpapierkauf liegt eine weitere, wesentlich höhere und risikoangemessene Vergütung in Form eines Zinses vor. Diese steht der Einbeziehung der Provision in den Kompensationsbereich allerdings nicht entgegen, da sie nur einen zukünftigen Gewinn darstellt und somit unabhängig von der Provision ist.

(cc) Rückstellungen für außerbilanzielle Sachverhalte

Die Bildung einer Rückstellung für Sachverhalte die selber keinen Niederschlag in der Bilanz gefunden haben wird nach Aussage des FG Hamburg¹⁵⁷ grundsätzlich für möglich erachtet. Eine eigenständige Rückstellungskategorie mit eigenen Ansatzkriterien existiert nach HGB indes nicht. Somit müssen Rückstellungen für solche Sachverhalte die Ansatzvoraussetzungen der in aa) und bb) beschriebenen Rückstellungskategorien erfüllen. Allerdings folgt hieraus unmittelbar, dass auch für außerbilanzielle Sachverhalte Rückstellungen, ggf. Teilrückstellungen, gebildet werden müssen.¹⁵⁸

(dd) Sonderposten für allgemeine Bankrisiken §340g HGB

Neben den allgemeinen Vorschriften für alle Kaufleute enthält das HGB in den §§340-340o HGB besondere Vorschriften zur Rechnungslegung von Kreditinstituten. Dabei gestattet der Gesetzgeber in §340f HGB eine Reservebildung zur Vorsorge für allgemeine Bankrisiken sowie in §340g HGB die Bildung eines Sonderpostens für allgemeine Bankrisiken. Dies steht im Gegensatz zu den Vorschriften der §§238-315a HGB, die beispielsweise den Ansatz von Rückstellungen für allgemeine Geschäftsrisiken nach herrschender Meinung ausschließen. Dies sei mit der besonderen Vertrauensempfindlichkeit des Kreditgeschäfts zu begründen.¹⁵⁹ Die Vorschriften des §340f HGB sind hier nicht anzuwenden, da die Bemessungsgrundlage des §340 Abs.1 HGB auf die diese Reserve bezogen wird keine Eventualverbindlichkeiten umfasst.¹⁶⁰ Weiterhin beschränkt sich die Bildung stiller Reserven nach §340f HGB auf die Ermöglichung eines vorsichtigeren, niedrigeren Wertansatzes für Vermögensgegenstände. Insofern ist ohne vorangegangene Aktivierung eines Vermögensgegenstandes eine Reservebildung nach dieser Vorschrift nicht möglich.

Folglich kommt nur der Ansatz eines Sonderpostens nach §340g HGB in Betracht. Der Sonderposten nach §340g HGB, der in der Literatur den Rücklagen und nicht den Rückstellungen zugeordnet wird ist theoretisch der Höhe nach unbegrenzt. Der Posten ist nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung zur Berücksichtigung besonderer Risiken des Bankgeschäfts zu bilden. Wiedmann sieht somit die Grenzen der Zuführung zu diesem Posten in den allgemeinen Vorschriften der Willkürfreiheit und gesellschaftlichen Treuepflicht.¹⁶¹ Aufgrund des allgemeinen Charakters des Postens wird eine Zuführung zu diesem Posten aufgrund einzelner Risiken nicht für möglich erachtet. Ein erkennbarer

¹⁵⁶ Vgl. ADS, §249 HGB, Rn. 142f.; BeckBilKomm/Berger/M. Ring, §249 HGB, Rn. 63ff.; Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 133 erläutern, dass die Vorherigkeit des Zivilrechts keinen Vorrang des Zivilrechts begründe.

¹⁵⁷ FG Hamburg, Urteil v. 28.11.2003 – III 1/01 in DStRE, Heft 11, 2004, 613-623.

¹⁵⁸ FG Hamburg, Beschluss v. 22.4.1999 – II 23/97 in EFG, Heft 19, 1999, 1002-1014.

¹⁵⁹ Vgl. Kübler, NZG, Heft 8, 2003, 358, 359f.

¹⁶⁰ Vgl. Wiedmann in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, §340f HGB, Rn. 5-10.

¹⁶¹ Wiedmann in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, §340g HGB, Rn. 5ff.

drohender Verlust aus einem einzelnen Geschäft oder aus einer Gruppe von Geschäften muss somit vorrangig über eine Rückstellung oder Wertberichtigung abgebildet werden.

Die Bildung des Sonderpostens ist ein Wahlrecht und liegt somit im Ermessen des Bilanzierenden. Der Sonderposten ist offen in der Bilanz auszuweisen und somit für den Bilanzleser erkennbar. Weiterhin findet der Sonderposten steuerlich keine Berücksichtigung.¹⁶²

Somit war die Bildung eines Sonderpostens für die Liquiditätszusage nach der Vorschrift des §340g HGB im vorliegenden Fall weder möglich noch verpflichtend.

(b) Bewertung der Rückstellung

Zur angemessenen Berücksichtigung des Risikos aus der Liquiditätszusage in der Bilanz ist neben der Frage des Ansatzes der Umfang der zu bildenden Rückstellung wesentlich. Da im Zwischenergebnis nur der Ansatz einer Drohverlustrückstellung für möglich erachtet wurde sollen sich die folgenden Ausführungen auf die Bewertung von Drohverlustrückstellungen beschränken. Das IDW stellt fest, dass im Falle von schwebenden Geschäften über bilanzierungsfähige Vermögensgegenstände die Drohverlustrückstellung eine vorweggenommene Abschreibung auf den wahrscheinlich zugehenden Vermögensgegenstand darstelle. Insofern sei eine Drohverlustrückstellung anzusetzen und entsprechend zu bewerten, als ob der Vermögensgegenstand bereits zugegangen wäre.¹⁶³ Die kommentierende Literatur stimmt dem zu.¹⁶⁴ Bei Vorliegen von LLA oder LAPA werden also die Bewertungsmethoden herangezogen die für die jeweils einzelnen Vermögensgegenstände bzw. die Schuld nach tatsächlichem Zugang angewendet würden.

Grundsätzlich finden sich die handelsrechtlichen Prinzipien der Bewertung in §§252, 253 HGB. Wesentliche Prinzipien der Bewertung sind das Prinzip der Unternehmensfortführung (§252 Abs.1 Nr.2 HGB), das Prinzip der Einzelbewertung (§253 Abs.1 Nr.3 HGB) und das Vorsichtsprinzip (§252 Abs.1 Nr.4 HGB). Diese sind bei der Rückstellungsbewertung zu berücksichtigen. Für Rückstellungen schreibt §253 Abs.1 S.2 HGB den Ansatz des nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendigen Betrages vor. Im Falle einer Drohverlustrückstellung sind dies nach Saldierung erwartete Verluste, der sog. Verpflichtungsüberschuss.¹⁶⁵ In Anwendung des Grundsatzes der Einzelbewertung sind wie oben dargestellt alle zu saldierenden Größen, d.h. die Höhe des Ressourcenabflusses, der Wert der entstehenden Forderung bzw. der Wertpapiere und die Provision einzeln zu bewerten.¹⁶⁶ Für die Bewertung sind die Wertverhältnisse am Abschlussstichtag maßgeblich, zukünftige wertbegründende Ereignisse können nicht berücksichtigt werden.¹⁶⁷ Grundsätzlich ist, sofern Schätzungen notwendig sind, nach *Adler/Düring/Schmaltz* der wahrscheinlichste Betrag anzusetzen.¹⁶⁸

Die Bewertung der Provision stellt kein Problem dar. Schwierig ist hingegen die Schätzung des Umfangs der erwarteten Inanspruchnahme und die Werthaltigkeit der entgegenstehenden Vermögenswerte, Forderung oder Wertpapiere. Auch ist zu klären ob eine Einzelbewertung, Pauschalbewertung oder pauschalierte Einzelbewertung angewendet werden kann. Im Vorliegenden Fall in dem zweifellos eine einzelne, signifikante Verpflichtung vorliegt stellt sich also insbesondere die Frage ob zur Bewertung der Rückstellung nur die Grundsätze der Einzelwertberichtigung anzuwenden sind, oder ob daneben oder an Ihrer Stelle auch pauschale Bewertungsverfahren zulässig sind.¹⁶⁹

¹⁶² Vgl. *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* HGB, §340g HGB, Rn. 1-8; ebenso *Merkt* in *Baumbach/Hopt* Handelsgesetzbuch, §340g HGB, Rn. 1f.

¹⁶³ o.V., IDW RS HFA 4, WPg, Heft 15, 2000, 716, 719.

¹⁶⁴ *BeckBilKomm/Berger/M.Ring*, §249 HGB, Rn. 69-72; ebenso: *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn* Handelsgesetzbuch, §249 HGB, Rn. 58.

¹⁶⁵ Vgl. o.V., IDW RS HFA 4, 28.6.2000, WPg, Heft 15, 2000, 716, 719; ebenso *BeckBilKomm/Berger/M.Ring*, §253 HGB, Rn. 151.

¹⁶⁶ *Schulze-Osterloh*, BB, Heft 9, 2005, 483, 486; ADS, §249 HGB, Rn. 142; Vgl. *Hahne*, BB, Heft 2, 2006, 91, 93f.

¹⁶⁷ *Baetge/Kirsch/Thiele* Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 144; anderer Ansicht: ADS, §253 HGB, Rn. 243. *Adler/Düring/Schmaltz* sehen in der Schätzung des nach vernünftiger Schätzung notwendigen Betrags das Gebot alle vorhersehbaren Risiken und Verluste zu berücksichtigen.

¹⁶⁸ ADS, §253 HGB, Rn. 244.

¹⁶⁹ Vgl. BFH, Urteil v. 15.9.2004 – I R 5/045/04 in BB, Heft 9, 2005, 483, 487.

Weiterhin stellt sich die Frage, ob verschiedene Risiken durch Kombination verschiedener Verfahren berücksichtigt werden können.¹⁷⁰

(aa) Verpflichtung des Garanten

(1) Einzelbewertung

Bei Vorliegen einer Inanspruchnahme konkretisierenden Ereignisses muss zur Beurteilung, ob ein Verpflichtungsüberschuss besteht, die Höhe der Inanspruchnahme aus dem konkretisierenden Ereignis geschätzt werden. Liegt ein Ausfall des Servicers vor, oder bestehen sonstige Liquiditätsengpässe aus der Verbriefungstransaktion, so lassen sich diese gut einzeln bewerten, da sie klar identifizierbar sind. Schwierig ist die Schätzung des Umfangs der Inanspruchnahme bei Schwierigkeiten der Refinanzierung der SPE wie im vorliegenden Sachverhalt, da Marktentwicklungen schwer vorhersehbar sind. Ist absehbar, dass eine Refinanzierung am Kapitalmarkt nicht länger möglich sein wird, die Gründe hierfür sind für die Bewertung nicht relevant, so stellt dies das konkretisierende Ereignis dar. Aus der Struktur des Marktes und den Umständen, die zum Erliegen des Marktes geführt haben, muss dann der Umfang der Inanspruchnahme abgeleitet werden. Dieses gilt sowohl bei einer LLA wie auch bei einer LAPA. Diese schwierige Aufgabe ist Aufgabe des Risikomanagements des Unternehmens, auf welches in dieser Arbeit nicht eingegangen werden soll.

(2) Pauschalbewertung

Grundsätzlich wird die pauschale Bewertung als Ausnahme zum Prinzip der Einzelbewertung gesehen, die auch auf außerbilanzielle Sachverhalte anwendbar ist. Sie darf angewendet werden, um Risiken eines Portfolios an gleichwertigen Forderungen zu erfassen, die einzeln unmöglich oder schwierig zu bewerten sind. Außerdem soll so das allgemeine oder „latente“ Kreditrisiko¹⁷¹ nach dem auch in Portfolien einwandfreier Forderungen, für die keine Einzelwertberichtigungen notwendig sind, Ausfälle auftreten können, auf diesem Wege erfasst werden.¹⁷² Die Pauschalbewertung kann also ausnahmsweise auch den Ansatz einer Rückstellung rechtfertigen, wenn eine Inanspruchnahme nicht wahrscheinlich ist. Allerdings ist die vorliegende Liquiditätsgarantie an sich nicht Teil eines weitgehend gleich strukturierten Bestandes an Liquiditätszusagen. Insofern ist der Autor der Auffassung, dass die Anwendung pauschaler Bewertungsverfahren, in Form statistisch messbarer Inanspruchnahmewahrscheinlichkeiten, zur Abdeckung von nicht einzeln erkennbaren Risiken im vorliegenden Fall nicht möglich ist. Auch wirtschaftlich macht eine Pauschalbewertung hier wenig Sinn, da ihr Zweck wie Kusterer/Wimmer richtig darstellen darin liegt, durch Erfahrungswerte Einzelwertberichtigungen vorzunehmen, die fälschlicherweise nicht gemacht wurden.¹⁷³ Dieser Gedanke ist nur dann haltbar, wenn ein Portfolio von Krediten ähnlichen Umfangs vorliegt, sodass es unerheblich ist, welcher Kredit aus der Gesamtheit der Kredite schlussendlich tatsächlich ausfällt. Bei der außergewöhnlichen Größe der vorliegenden Kreditzusage wäre dieser Zweck nicht erreichbar gewesen, eine Pauschalbewertung somit nicht zulässig.¹⁷⁴

(bb) Gegenleistung des Garantienehmers

Wie der Stellungnahme des IDW zu entnehmen ist, soll bei der Bewertung des Verpflichtungsüberschusses der fiktive Zugang des Vermögenswerts bei Eintreten des Rückstellungsfalls unterstellt werden. Im Falle der LLA wäre dies eine Forderung aus dem die Liquiditätslinie ausfüllenden Kreditvertrag. Im Falle der LAPA wären es Wertpapiere mit dem Nennwert, der der Höhe der gewährten Liquidität entspricht. Um einen Verpflichtungsüberschuss begründen zu können, müssen diese fiktiv zugehenden Aktiva im Wert beeinträchtigt sein. Wann dies der Fall ist, richtet sich entsprechend der Zugangsfiktion dabei nach den allgemeinen handelsrechtlichen Vorschriften zur Bewertung von Aktiva in §253 HGB. Deshalb muss beurteilt werden, ob die Wertpapiere bzw. die Forderung dem Anlagevermögen oder dem Umlaufvermögen

¹⁷⁰ Dies ist in der Praxis durchaus üblich. Vgl. ADS, §253 HGB, Rn. 182-187.

¹⁷¹ Vgl. Hahne, BB, Heft 2, 2006, 91, 91.

¹⁷² Vgl. Wimmer/Kusterer, DStR, Heft 45, 2007, 2046, 2051.

¹⁷³ Wimmer/Kusterer, DStR, Heft 45, 2007, 2046, 2051.

¹⁷⁴ Vgl. Hahne, BB, Heft 2, 2006, 91, 94.

zuzuordnen sind und ob dann nach den dafür geltenden Regelungen eine Wertberichtigung notwendig ist.

Die Unterscheidung ob nach den Vorschriften für das Anlage- oder Umlaufvermögen zu bewerten ist, wird im vorliegenden Sachverhalt durch die Sondervorschriften für Kreditinstitute (§§340-340o HGB), speziell §340e Abs.1 HGB, festgelegt.¹⁷⁵ Nach §340e Abs.1 S.2 HGB sind alle Vermögensgegenstände die nicht dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen nach den Vorschriften des §253 Abs.3 HGB für das Umlaufvermögen zu bewerten. Die Erwähnung von Wertpapieren und Forderungen in §340e Abs.1 S.2 HGB macht dabei deutlich, dass für Sie eine Zuordnung zum Umlaufvermögen der Normalfall ist.¹⁷⁶ Eine Zuordnung zum Anlagevermögen ist dadurch aber nicht ausgeschlossen. Um Wertpapiere dem Anlagevermögen zuzuordnen wäre eine aktenkundig zu machende Entscheidung, dass diese dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen sollen, notwendig.¹⁷⁷ Sollten die Wertpapiere oder die Forderung bis zur Endfälligkeit gehalten werden so ist eine Wertminderung zu erfassen, wenn diese dauernd ist. Dies ist nach Rechtsprechung der Fall, wenn der Wert des Vermögensgegenstandes den Buchwert für einen erheblichen Zeitraum unterschreitet.¹⁷⁸ Bei den kurzlaufenden Wertpapieren war dies wohl unvermeidlich und daher auch eine Bewertung zum Marktpreis vorzunehmen. Für eine LLA gilt ähnliches, da wie *Wiedmann* erläutert Forderungen ohne Rücksicht auf die Laufzeit beinahe immer dem Umlaufvermögen zuzuordnen seien, da die Kreditvergabe Bestandteil der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit einer Bank ist¹⁷⁹. Wollte der Originator die Wertpapiere bzw. die Forderung nach Inanspruchnahme wieder verkaufen, so ist offensichtlich, dass sie nicht dauerhaft dem Geschäftsbetrieb dienen sollten. Sie waren somit dem Umlaufvermögen zuzuordnen und nach Marktpreisen zu bewerten.

Es ist somit festzustellen, dass für die Bewertung der fiktiv zugehenden Vermögensgegenstände nach §253 Abs.3 HGB (Umlaufvermögen) vorzugehen war. Dies bedeutet eine Bewertung zu Markt- oder Börsenpreisen, bzw. zum beizulegenden Wert.

(1) LLA – Forderung gegen den Garantienehmer

Im Falle der LLA stellt sich nun die Frage, wie das Kreditausfallrisiko der SPE und somit die Forderung zu bewerten ist. Im Hinblick auf die Tatsache, dass die SPE kein Geschäft außer der Verbriefung betreibt und somit auch keine Aktiva außer den verbrieften Vermögensgegenständen hat, liegt der Schluss nahe auf die Werthaltigkeit dieser Vermögensgegenstände abzustellen. Nach Aussage des IDW erscheint dies möglich.¹⁸⁰ Es empfiehlt aber eine Durchsicht auf die zugrundeliegenden Forderungen nur für Verbriefungstitel ausdrücklich, nach oben genanntem Argument macht diese Art der Bewertung nach Ansicht des Autors auch zur Wertbestimmung der Forderung gegen die SPE Sinn. Allerdings ist der Autor der Auffassung, dass dies nicht immer notwendig ist. Ist der Umfang der Inanspruchnahme der Garantie gering verglichen mit dem Gesamtvolumen der betriebenen Verbriefung erscheint es nach Ansicht des Autors durchaus möglich, dass die SPE den Kredit aus dem fortlaufenden Geschäft tilgt, z.B. sobald wieder Liquidität zur Verfügung steht.

Prinzipiell bestimmt sich der Wert der Forderung aber nach den gängigen Verfahren der Bankwirtschaft zur Messung des Kreditausfallrisikos.

(2) LAPA – Wertpapiere

Nach §253 Abs.3 S.1 HGB bestimmt sich der Wert von Vermögensgegenständen des Umlaufvermögens nach dem Börsen- oder Marktpreis, bzw. dem beizulegenden Wert¹⁸¹. Für die Bewertung von

¹⁷⁵ Vgl. o.V., IDW Positionspapier, S. 12.

¹⁷⁶ *Adler/Düring/Schmaltz* sprechen von einer widerlegbaren Vermutung. Sie leiten dies daraus ab, dass Wertpapiere dem Betrieb nur mittelbar, z.B. zur Einflussnahme auf andere Unternehmen, dienen können. Vgl. ADS, §247 HGB, Rn. 112, 116.

¹⁷⁷ *Merkt* in *Baumbach/Hopt Handelsgesetzbuch*, §340e HGB, Rn. 2.

¹⁷⁸ *Herzig/Teschke*, DB, Heft 11, 2006, 576, 580; *Berger/M.Ring* sprechen davon, dass eine dauerhafte Wertminderung anzunehmen sei, wenn sie für mehr als die Hälfte der Restnutzungsdauer bestünde. *BeckBilKomm/Berger/M.Ring*, §253 HGB, Rn. 295; ebenso: ADS, §253 HGB, Rn. 476f.

¹⁷⁹ *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch*, §340e HGB, Rn. 10; ebenso o.V., IDW Positionspapier, S. 12.

¹⁸⁰ o.V., IDW Positionspapier, S. 13f.

¹⁸¹ ADS, §253 HGB, Rn. 482; ebenso: o.V., IDW Positionspapier, S. 13.

Wertpapieren ist dabei der Absatzmarkt relevant.¹⁸² Wurde die Inanspruchnahme der Liquiditätslinie nicht durch ein Austrocknen des Marktes für die ausgegebenen Wertpapiere bedingt, bestanden bei der Bewertung zum Marktpreis keine Schwierigkeiten. Im vorliegenden Sachverhalt, war allerdings kein Markt mehr vorhanden. Es mussten dann Hilfsmethoden angewendet werden. Auf die Schwierigkeiten der Bewertung von Vermögensgegenständen für die kein aktiver Markt vorhanden ist, sei an dieser Stelle allerdings nur hingewiesen. Auch die Messung des beizulegenden Zeitwerts soll hier nicht ausführlich diskutiert werden. Die besonderen Bewertungsmaßstäbe für Kreditinstitute nach §340f HGB dürfen an dieser Stelle angewendet werden.

Waren die Verbriefungstitel als Teil des Anlagevermögens zu sehen, empfiehlt das IDW eine Durchsicht auf die der Verbriefung zugrunde liegenden Tranchen. Sind für diese Wertminderungen erkennbar (beispielsweise Zahlungsausfälle), kann dies nach Ansicht des IDW eine dauerhafte Wertminderung der Verbriefungstitel darstellen und somit auch für lang laufende Verbriefungstitel die im Rahmen einer LAPA zugegangen sind eine Abschreibungspflicht bedeuten.¹⁸³

(cc) Zwischenergebnis

Zur Beurteilung, ob im vorliegenden Sachverhalt ein Verpflichtungsüberschuss bestand, muss also festgestellt werden, ob eine Inanspruchnahme aus der Liquiditätsgarantie droht und in welchem Umfang sie droht. Für die Frage wie die Gegenleistung dann zu bewerten ist muss zwischen LAPA und LLA unterschieden werden. Außerdem ist nach Ansicht des Autors nach dem Umfang der Inanspruchnahme zu differenzieren. Im Falle der LLA und eines geringen Umfangs der Inanspruchnahme der Liquiditätslinie, was dem vorhergesehenen Geschäftsverlauf entsprach, war unter Umständen kein Verpflichtungsüberschuss vorhanden, da die Forderung gegen die SPE voll werthaltig war. Im Falle einer vollumfänglichen Inanspruchnahme stellt sich dies anders dar. Eine vollumfängliche Inanspruchnahme, die wie im Sachverhalt aus dem Stopp des Handels mit den Wertpapieren resultierte, lässt das Geschäft der SPE zum Erliegen kommen. Die Forderung des Originators kann daher nur durch die Rückzahlungen aus den verbrieften Krediten bedient werden. Insofern müsste hier nach Ansicht des Autors eine Bewertung des Forderungsportfolios der SPE erfolgen, wie es auch für das Rating der ausgegebenen Wertpapiere erfolgte. Pauschale Bewertungsverfahren sind in diesem Zusammenhang zulässig und auch sinnvoll einsetzbar. Ein Bewertungsverfahren in Anlehnung an das „Durchschauprinzip“ nach §36 Abs.1 Nr.2a) und b) SolvV („KSA-Risikogewicht für Investmentanteile“) wird somit für sinnvoll erachtet und auch vom IDW befürwortet. Bei Vorliegen einer LAPA ist der beizulegende Wert der Wertpapiere ggf. ebenfalls unter Durchschau auf die zugrundeliegenden Vermögensgegenstände („Tranchen“) zu ermitteln.

Aus Sicht der Rechnungslegung erfolgt somit für einen identischen Sachverhalt eine verschiedene Behandlung in der Bilanz. Die Tatsache, dass der Markt für die Wertpapiere der SPE zum Erliegen kam und die Tatsache, dass möglicherweise ein Bonitätsverschlechterung der verbrieften Forderungen vorliegt kann bei der LLA getrennt werden, bei der LAPA nicht. Die Ausgestaltung der Liquiditätslinie als LLA oder LAPA führt somit bei Inanspruchnahme aufgrund verschiedener Wertmaßstäbe unter Umständen zu unterschiedlichen Ergebnissen.

(c) Hätten nach den in B.II.2.a. aufgestellten Grundsätzen Rückstellungen gebildet werden müssen?

Eine Verbindlichkeitsrückstellung konnte wie in Abschnitt B.II.2.a.aa.(6) dargestellt nicht gebildet werden. Das Zwischenergebnis B.II.2.a.bb.(4) lässt allerdings die Bildung einer Drohverlustrückstellung zu. Die Kriterien an denen sich die Ansatzfähigkeit entscheidet sind das Wahrscheinlichkeitskriterium sowie das Drohen eines Verlustes. Nach ursprünglich intendiertem Verlauf der Verbriefungstransaktion bestand kein bilanziell zu erfassender drohender Verlust. Die Liquiditätsgarantie war nicht zur Übernahme von Kreditrisiken aus dem verbrieften Portfolio gedacht

¹⁸² ADS, §253 HGB, Rn. 488; Naumann, Die Bewertung von Rückstellungen, S. 316f.

¹⁸³ o.V., IDW Positionspapier, S. 13f.

und die Inanspruchnahme der Kreditgarantie war unwahrscheinlich. In Analogie zu Bürgschaften hält der Autor dieser Arbeit einen Ansatz einer Rückstellung allein aus der Liquiditätszusage ohne Konkretisierung somit wegen mangelnder Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit für unmöglich. Auch die kommentierende Literatur¹⁸⁴ und der Gesetzgeber (§8 S.1 Nr. 2 lit.d Grds I)¹⁸⁵ halten das Risiko aus unwiderruflichen Kreditzusagen mit Laufzeiten kleiner einem Jahr, wie sie hier vorlagen, für gering. So waren die vorliegenden Kreditzusagen nicht bei der Bestimmung des regulatorischen Eigenkapitals zu berücksichtigen. Diese Einschätzung war aber bei Erkennbarkeit einer negativen Entwicklung der verbrieften Forderungen (z.B. das Platzen der Immobilienblase in den USA) zumindest zu überprüfen, da dann unter Umständen mit einer Inanspruchnahme gerechnet werden konnte.

Nach den vorgestellten Urteilen ist davon auszugehen, dass eine Verschlechterung der Bonität des verbrieften Portfolios alleine keine hinreichende Konkretisierung zur Bildung von Rückstellungen darstellte, da sie mit der Inanspruchnahme aus der Liquiditätsgarantie nur mittelbar in Zusammenhang stand. Es stellt sich somit die Frage wann im Verlauf der Krise eine hinreichende Konkretisierung der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme vorlag und gleichzeitig das Drohen eines Verlustes angenommen werden musste.

Der Ansatz von Rückstellungen war daher nur möglich, wenn neben einer Beeinträchtigung der Bonität der SPE konkrete Hinweise auf die Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie und somit eine Übertragung der Kreditrisiken auf den Originator drohte.

Die Bewertung der Rückstellung entspricht dann dem Verpflichtungsüberschuss. Den Wertmaßstab stellen die Wertverhältnisse am Abschlussstichtag dar. Zukünftige Ereignisse können dabei nicht berücksichtigt werden. Insofern ist es nach den derzeit gültigen Rechnungslegungsvorschriften nicht möglich zukünftige Entwicklungen bei der Bewertung mit einzubeziehen. Die Stichtagsbezogenheit der Bilanz stellt somit für die Berücksichtigung zukünftiger Risiken aus der Liquiditätsgarantie als Rückstellung das größte Hindernis dar. Eine Information des Jahresabschlusslesers über erwartete Entwicklungen kann an dieser Stelle folglich nicht erfolgen.

Im Falle der Bildung einer Drohverlustrückstellung wäre diese nach dem Gliederungsschema des §266Abs.3 HGB in der Bilanz unter dem Posten B.3. „sonstige Rückstellungen“ auf der Passivseite auszuweisen.¹⁸⁶ Weitere Angaben oder Aufschlüsselungen des Postens sind nicht notwendig, solange die Rückstellung nicht erheblichen Umfang hat. Sollte die Rückstellung erheblichen Umfang haben ist eine Angabe nach §285 Nr.12 HGB erforderlich.

3. Wie musste im Anhang über die gewährten Liquiditätslinien nach HGB berichtet werden?

Dritter wesentlicher und gleichwertiger Bestandteil des handelsrechtlichen Jahresabschlusses von Kapitalgesellschaften ist neben Bilanz und GuV der Anhang. Die Aufstellungspflicht des Anhangs resultiert aus §264 Abs.1 S.1 HGB i.V.m. §242 HGB für den Einzelabschluss, sowie aus §297 Abs.1 S.1 HGB für den Konzernabschluss. Schließlich gilt die Aufstellungspflicht nach den §§290-315a HGB gemäß §340i Abs.1 S.1 HGB rechtsformunabhängig für Kreditinstitute i.S.v. §340 HGB. Der Inhalt des Anhangs wurde in einer Vielzahl Paragraphen des HGB und des AktG kodifiziert¹⁸⁷. Für Kreditinstitute bestehen die zusätzlichen Angabepflichten nach den §§34-36 RechKredV.

Aufgabe des Anhangs ist die Angabe von zusätzlichen Informationen, die notwendig sind ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild des Unternehmens abzugeben, welche aber die nicht in Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) und Bilanz erfassbar sind. Somit sind gerade Verpflichtungen, die nicht hinreichend konkret sind um einen Ansatz in der Bilanz zu rechtfertigen, oder die aufgrund Ihres Zukunftsbezugs bei der Bewertung nicht berücksichtigt werden durften, im Anhang anzugeben.

¹⁸⁴ Bock in Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, §19 KWG, Rn. 62.

¹⁸⁵ Schulte-Mattler in Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, §8 Grds I, Rn 16ff.

¹⁸⁶ BeckBilKomm/Ellrott/M.Ring, §266 HGB, Rn. 204; ADS, §266 HGB, Rn. 211.

¹⁸⁷ Diese Paragraphen sind die §§ 264, 265, 268, 269, 274, 277, 280, 284-287, 291 HGB. Vgl. Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 162-167.

Quick/Wolz erklären zu den Aufgaben des Anhangs eine Erläuterungs- und Interpretationsfunktion, Entlastungs- und Ergänzungsfunktion.¹⁸⁸

(a) Angaben gemäß § 251 HGB „unter der Bilanz“

§251 HGB sieht den Ausweis von Haftungsverhältnissen „unter der Bilanz“ vor. Ziel der Angabe von Haftungsverhältnissen nach dem abschließenden Katalog des §251 HGB ist vor allem die Vervollständigung der Informationen bezüglich der Risikolage des Unternehmens.¹⁸⁹ Sowohl die formelle Zuordnung der Vorschrift zum Abschnitt „Ansatzvorschriften“ wie auch der Wortlaut des Paragraphen selber, der von Verbindlichkeiten die nicht in der Bilanz anzugeben sind spricht, deuten dies an. Anzugeben sind Risiken die aus verpflichtenden Verträgen resultieren deren Ansatz als Rückstellungen oder Verbindlichkeiten nicht möglich ist. Haftungsverhältnissen i.S.d. §251 HGB wird somit Eventualschuldcharakter zugesprochen.¹⁹⁰

Da Liquiditätsgarantien im abschließenden Katalog des §251 HGB nicht genannt werden und Liquiditätsgarantien keine Bürgschaften i.S.d. §765 BGB¹⁹¹, sondern wie dargestellt lediglich ein ähnliches Sicherungsgeschäft darstellen muss geklärt werden, ob der Anwendungsbereich des §251 HGB durch Subsumtion der Liquiditätszusage unter „Haftungsverhältnisse aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten“ (§251 HGB) oder „Gewährleistungsverträge“ (§251 HGB) eröffnet ist.

Ein Haftungsverhältnis aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten kann ausgeschlossen werden, da die Sicherung der Verbindlichkeiten der SPE zwar mittelbar bezweckt ist, die Gläubiger der SPE aber keinen direkten Zahlungsanspruch gegen den Garanten haben. Es fehlt somit am notwendigen Dreiecksverhältnis.¹⁹²

Es bleibt daher nur die Möglichkeit die Liquiditätszusage als Gewährleistungsvertrag aufzufassen. *Hennrichs* vertritt die Auffassung, dass in strenger Abgrenzung zu „sonstigen finanziellen Verpflichtungen“ die nach §285 Abs.3 HGB im Anhang anzugeben seien, tatsächlich nur Haftungsverhältnisse unter den Anwendungsbereich des §251 HGB fielen.¹⁹³ *Ellrott* sieht dies weniger streng und erläutert, dass Patronatserklärungen ebenfalls unter die Angabepflicht des §251 HGB fallen können. *Ellrott* zu Folge ist dabei unerheblich, ob die Patronatserklärung gegenüber den Gläubigern des Schuldners abgegeben wurde oder nur gegenüber dem Hauptschuldner geäußert wurde. Gleichfalls ist laut *Ellrott* auf den wirtschaftlichen Gehalt der Patronatserklärung abzustellen. Dabei kämen nur „hart Patronatserklärungen“ als Haftungsverhältnisse in Frage.¹⁹⁴ Ebenso sei nach *Ellrott* unerheblich, ob die Liquiditätszusage als bedingte Verpflichtung oder als bestehende Verpflichtung gesehen wird, da bedingte Verpflichtungen auch angabepflichtig seien, sofern der Eintritt der Bedingung außerhalb der Kontrolle des Garanten liege.¹⁹⁵ *Adler/Düring/Schmaltz* schließlich sehen die Pflicht zur Subsumtion einer Schuld unter §251 HGB darin, dass die rechtliche Grundlage der Verpflichtung gelegt sei, die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aber zum Ansatz einer Rückstellung nicht ausreiche. Insofern sehen Sie auch bürgschaftsähnliche Haftungsverhältnisse wie hier vorliegend als Gewährleistungsverträge i.S.d. §251 HGB.¹⁹⁶ *Bordt* nennt Liquiditätsgarantien

¹⁸⁸ Vgl. *Quick/Wolz*, Bilanzierung in Fällen, S. 161; *BeckBilKomm/Ellrott*, §284 HGB, Rn.6.

¹⁸⁹ *MünchKommAktG/Hennrichs*, §251 Rn. 2; ebenso: *ADS*, §251 HGB, Rn. 2; ebenso: *HdJ/Bordt*, Rn. 1-5.

¹⁹⁰ Vgl. *Wiedmann* in *Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB*, §251 HGB, Rn. 1; *Lemmen* in *Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007*, Rn. 1911-1919; *MünchKommAktG/Hennrichs*, §251 HGB, Rn. 1ff.; *ADS*, §252 HGB, Rn. 1.

¹⁹¹ Siehe Abschnitt B.II.1.: Es fehlt unter anderem am Bestehen einer Verpflichtung gegenüber einem Dritten, welcher Gläubiger des Unternehmens ist für dessen Verpflichtung gebürgt wird. Die Liquiditätsgarantie begründet ausschließlich eine Verpflichtung gegenüber dem Schuldner. Inwieweit der Gläubiger einen Durchgriffsanspruch gegen den Garanten hat soll hier unbeachtet bleiben. Vgl. *MünchKommAktG/Hennrichs*, §251 HGB, Rn. 7; *ADS*, §251 HGB, Rn. 48.

¹⁹² *BeckBilKomm/Ellrott*, §251 HGB, Rn. 45; ebenso: *MünchKommAktG/Hennrichs*, §251 HGB, Rn. 3.

¹⁹³ Vgl. *MünchKommAktG/Hennrichs*, §251 HGB, Rn. 3.

¹⁹⁴ Vgl. *BeckBilKomm/Ellrott*, §251 HGB, Rn. 41-45; ebenso: *Lemmen* in *Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007*, Rn. 1938-1943; *ADS*, §251 HGB, Rn. 78-86.

¹⁹⁵ *BeckBilKomm/Ellrott*, §251 HGB, Rn. 6, 12

¹⁹⁶ *ADS*, §251 HGB, Rn. 5, 59ff.

ausdrücklich und weist darauf hin, dass unabhängig von der rechtlichen Gestaltung der wirtschaftliche Zweck relevant sei.¹⁹⁷ Die Liquiditätszusage war also anzugeben.

Anzugeben ist der volle Betrag für den das bilanzierende Unternehmen haftet, nicht der Betrag mit dem eine Inanspruchnahme droht. Dieser Betrag ist um ggf. bereits gebildete Rückstellungen zu kürzen. Eine Teilpassivierung von Haftungsverhältnissen wird nach herrschender Meinung wegen des Vorrangs der Passivierung¹⁹⁸ für geboten erachtet, sofern der Ansatz einer Rückstellung oder Verbindlichkeit unter Wahrscheinlichkeitsgesichtspunkten für eine wahrscheinliche teilweise Inanspruchnahme notwendig ist.¹⁹⁹ Weiterhin ist dieser Betrag nicht mit ggf. entstehenden Rückgriffsansprüchen oder zugehenden Vermögensgegenständen zu saldieren. Erwachsende Rückgriffsforderungen können ggf. korrespondierend zur Angabe des Haftungsverhältnisses unter der Passivseite der Bilanz unter der Aktivseite der Bilanz angegeben werden.²⁰⁰ Eine getrennte Angabe nach den in §251 HGB genannten Klassen für Kapitalgesellschaften schreibt §268 Abs.7 HGB vor.²⁰¹

Für Kapitalgesellschaften besteht weiterhin nach §268 Abs.7 HGB das Wahlrecht die Angabe des Umfangs bestehender Haftungsverhältnisse statt „unter der Bilanz“ im Anhang zu machen.²⁰²

Schließlich stellen *Adler/Düring/Schmaltz* weiterhin fest, dass eine Nennung des Haftungsverhältnisses auch nicht dadurch vermieden werden könne, dass die Liquiditätsgarantie kurz vor dem Bilanzstichtag ende und dann kurz danach wieder erneuert werde.²⁰³

(b) Angabe sonstiger finanzieller Verpflichtungen nach §285 Nr.3 HGB

Die kommentierende Literatur geht davon aus, dass die Formulierung „sonstige“ vom Gesetzgeber gewählt wurde, um einen Auffangtatbestand für sämtliche die Finanzlage betreffende Sachverhalte zu schaffen. Dieses sei somit das schwächste Publizitätsmittel.²⁰⁴ Daraus resultiert auch die Forderung nur Sachleistungsverpflichtungen sowie Verbindlichkeiten zu erfassen, die noch nicht an anderer Stelle erfasst wurden (Bilanz, GuV, unter der Bilanz) und die wesentlichen Einfluss auf die Finanzlage des Unternehmens haben.²⁰⁵ Insofern kommen auch nicht Passivierungsfähige Sachverhalte wie Dauerschuldverhältnisse, Innenverpflichtungen oder nicht nach §251 HGB zu erfassende Haftungsverhältnisse, die mit Auszahlungen verbunden sind, grundsätzlich zur Angabe in Betracht. *Adler/Düring/Schmaltz* sehen den Unterschied zur Angabe nach §251 HGB darin, dass Haftungsverhältnissen gem. §251 HGB dem Grunde und der Höhe nach ungewiss sind, wohingegen die nach §285 Abs.3 HGB anzugebenden Verbindlichkeiten der Höhe und dem Grunde nach gewiss seien, aber aus anderen Gründen nicht bilanzierungsfähig seien. Es sind somit beispielsweise Zahlungsverpflichtungen aus schwebenden Geschäften gemeint die noch keinen Niederschlag in der Bilanz gefunden haben. Haftungsverhältnisse, die nicht unter §251 HGB erfasst wurden sind aus Gründen der Vollständigkeit hier trotzdem zu berücksichtigen.²⁰⁶

Die Grenze der Angabepflicht stellt schließlich der Maßstab der Wesentlichkeit dar. *Adler/Düring/Schmaltz* sehen als wesentlich solche Verpflichtungen an, die der Höhe nach oder dem Zeitpunkt des Eintritts nach ungewöhnlich sind und nicht aus dem Tagesgeschäft resultieren.²⁰⁷ Als Wert sind nach *Ellrott* die ggf. abgezinsten Erfüllungsbeträge anzugeben.²⁰⁸

¹⁹⁷ HdJ/Bordt, Rn. 55.

¹⁹⁸ BeckBilKomm/Ellrott, §251 HGB, Rn. 3.

¹⁹⁹ MünchKommAktG/Hennrichs, §251 HGB, Rn.8; ebenso: HdJ/Bordt, Rn. 19.

²⁰⁰ ADS, §251 HGB, Rn. 34ff.

²⁰¹ Vgl. *Schulze-Osterloh* in Baumbach/Hueck GmbHG, §42 GmbHG, Rn. 311; *Lemmen* in Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007, Rn. 1917f.; BeckBilKomm/Ellrott, §251 HGB, Rn. 10ff., §268 HGB, Rn. 120.

²⁰² BeckBilKomm/Ellrott, §268 HGB, Rn. 121.

²⁰³ Vgl. ADS, §251 HGB, Rn. 14.

²⁰⁴ ADS, §285 HGB, Rn. 36.

²⁰⁵ *Schubert*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB Bilanz, S. 93f.; BeckBilKomm/Ellrott, §285 HGB, Rn. 22-25.

²⁰⁶ ADS, §251 HGB, Rn.4; ADS, §285 HGB, Rn.28-33. Der folgende Katalog an Sachverhalten erfasst allerdings keine Garantie-/Liquiditätszusagen.

²⁰⁷ ADS, §251 HGB, Rn.73.

²⁰⁸ BeckBilKomm/Ellrott, §285 HGB, Rn. 26, 30ff.; Vgl. *Wiedmann* in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn HGB, §285 HGB, Rn. 5; ebenso *Schulze-Osterloh* in Baumbach/Hueck GmbHG-Gesetz, §42 GmbHG, Rn. 516.

Bezüglich des §285 Nr.3 2.HS HGB, der eine gesonderte Angabe von Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen vorschreibt sind Unternehmen im Konzernverbund nach §271 Abs.2 HGB gemeint.²⁰⁹ Vom Vorliegen einer Verbundenheit in diesem Sinne wurde für diese Arbeit allerdings abgesehen.

(c) Sondervorschriften für Kreditinstitute laut RechKredV & KWG

Die RechKredV ist gem. §1 RechKredV auf Kreditinstitute gem. §340 Abs.1 S.1 HGB und §340 Abs.4 S.1 HGB anzuwenden und fordert eine besonders detaillierte Gliederung von Bilanz und GuV mit Bildung von Unterposten für Posten der Bilanz und GuV.

- §24 RechKredV schreibt vor, dass bereits gebildete Rückstellungen für Sachverhalte die unter der Bilanz anzugeben sind vom Gesamtbetrag abzuziehen sind. Diese Regelung entspricht somit §251 HGB. Unter der Bilanz ist somit der Restbetrag anzugeben. §26 Abs.2 RechKredV nennt ausdrücklich verpflichtende Patronatserklärungen und unwiderrufliche Kreditzusagen die als eigener Posten Nr.1 b unter der Bilanz „Verbindlichkeiten aus Bürgschafts- und Gewährleistungsverträgen“ anzugeben sind. Die Liquiditätslinie fällt wie besprochen hierunter.
- §35 Abs.1 Nr.5 RechKredV fordert die Angabe Dritten erbrachter Dienstleistungen für Verwaltung und Vermittlung, sofern Ihr Umfang in Bezug auf die Gesamttätigkeit des Instituts von wesentlicher Bedeutung ist.
- §34 Abs.2 RechKredV fordert eine Aufspaltung der Posten der GuV gemäß Gliederungsschema des §2 Abs.1 RechKredV nach geographischen Märkten. Auch Provisionserträge sind hiernach aufzugliedern.
- §35 Abs.4 RechKredV fordert für Kreditinstitute, dass im Anhang Art und Betrag jeder Eventualverbindlichkeit mit wirtschaftlicher Bedeutung für die Gesamttätigkeit des Unternehmens anzugeben sind. Die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme spielt hierbei nach dem Wortlaut der Vorschrift keine Rolle.
- §35 Abs.5 RechKredV erfordert schließlich die Angabe der für die Eventualverbindlichkeiten erhaltenen Sicherheiten. Hierbei ist in der RechKredV allerdings nicht näher spezifiziert, ob hierunter auch die im vorliegenden Fall zugehenden Vermögensgegenstände zu zählen sind. Der Autor hält dies aber für sinnvoll, da ansonsten der Anschein erweckt würde der Eventualverpflichtung stünde kein Wert gegenüber, was den tatsächlichen Verhältnissen nicht entspräche.

Die Angaben nach RechKredV gehen also vor allem in Hinblick auf die Gliederung einzelner Punkte über die Vorschriften des HGB hinaus. Materiell werden aber kaum mehr Informationen gefordert. Der Informationsgehalt der nach RechKredV zusätzlich zu machenden Angaben für den vorliegenden Sachverhalt ist somit begrenzt.

(d) Welche Angaben hätten gemacht und in welchem Umfang hätte über die Liquiditätslinien berichtet werden müssen?

Nach den vorangegangenen Ausführungen zu den vorgesehenen Angaben ist der Autor der Ansicht, dass in jedem Fall der, ggf. um gebildete Rückstellungen geminderte Betrag der Liquiditätszusage nach §251 HGB unter der Bilanz angabepflichtig ist. Dies entspricht überdies der herrschenden Meinung in Literatur und Rechtsprechung²¹⁰. Die Zuordnung zu den sonstigen finanziellen Verbindlichkeiten nach §285 Nr.3 HGB wird abgelehnt, da dies die Klarheit des Abschlusses durch Vermengung von Posten verschiedener Charakteristika beeinträchtigt. Die unter der Bilanz anzugebenden Verbindlichkeiten sind für den Bilanzleser als mögliche, allerdings unwahrscheinliche Verbindlichkeiten erkenntlich. Dieser Ausweis kommt so dem wirtschaftlichen Gehalt der Liquiditätszusage am nächsten und scheint dem Autor somit am angemessensten. Die Angabe dient somit unmittelbar der Darstellung der Risikolage des bilanzierenden Unternehmens.²¹¹

²⁰⁹ BeckBilKomm/Ellrott, §285 HGB, Rn. 36; ADS, §285 HGB, Rn. 72.

²¹⁰ Vgl. FG Köln v. 14.12.2004 in FR Heft 14, 2007, 698, 699; EuGH Urteil v. 7.1.2003 – Rs. C-306/99 in FR Heft 11, 2003, 561, 566.

²¹¹ MünchKommAktG/Hennrichs, §251 HGB, Rn. 1-11.

Daneben sind die Angaben nach der RechKredV im vorgestellten Umfang notwendig. Im Falle der IKB beispielsweise stammten ca. 41% der Erträge aus dem Verbriefungsgeschäft.²¹² Sowohl die Angabe des Umfangs der Dienstleistungen an Dritte wie auch eine Angabe des Provisionsergebnisses nach geographischen Märkten erscheint daher notwendig. Der wesentliche Gewinnbeitrag des Verbriefungsgeschäfts, zu dem die Liquiditätsgarantie gehörte, war für den Jahresabschlussleser zum Verständnis der Ertragslage des Originators von wesentlicher Bedeutung und hätte ihn in die Lage versetzt das Risiko aus der Liquiditätsgarantie mit den mittelbar daraus entstehenden Gewinnen zu vergleichen. Von der wirtschaftlichen Bedeutung der Zusage für das Geschäft des Initiators kann aufgrund der Höhe der Zusage sowie dem Umfang der Provisionszahlungen ausgegangen werden. Die Angaben nach der RechKredV hätte so einen Einblick in die starke Konzentration der Liquiditätszusage gegenüber einer einzelnen SPE erkennen lassen.

4. Neuerungen durch das BilMoG

Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz in seiner derzeit vorliegenden Form als Regierungsentwurf bringt eine Vielzahl an Neuerungen für das deutsche Bilanzrecht. Diese betreffen auch den vorliegenden Sachverhalt und werden daher im Folgenden erläutert. Die Möglichkeiten zur Bildung von Rückstellungen werden zwar modifiziert, allerdings bleiben die hier besprochenen Rückstellungen für drohende Verluste sowie die Verbindlichkeitsrückstellung unverändert bestehen. Insofern ergeben sich keine Änderungen. Neu ist das generelle Abzinsungsgebot für Rückstellungen nach §253 Abs.2 HGB-E²¹³, welches aber nur Relevanz hat, sofern die Liquiditätsgarantien Laufzeiten größer ein Jahr haben und Rückstellungen für die Inanspruchnahme bereits gebildet wurden. Weiterhin von Relevanz für zu bildenden Drohverlustrückstellungen ist die neue Bewertung von Finanzinstrumenten. Diese sind nach §253 Abs.1 S.3 HGB-E und §253 Abs.3-4 HGB-E mit dem „beizulegenden Zeitwert“ anzusetzen. Dieser wird in Anlehnung an die IAS/IFRS-Regelungen (Fair Value) in §255 Abs.4 HGB-E definiert²¹⁴, was Einfluss auf die Bestimmung des Verpflichtungsüberhangs hat.

Weitere Neuerungen ergeben sich betreffend die Anhangangaben. §285 S.1 Nr.21 HGB-E schreibt für den Einzelabschluss die Angabe von Geschäften mit nahe stehenden Unternehmen vor, §314 Abs.1 Nr.13 HGB-E schreibt im Wesentlichen dasselbe für den Konzernabschluss vor.²¹⁵ Für eine nähere Betrachtung dieser Änderungen sei an dieser Stelle auf Kapitel D.) verwiesen. Bezüglich der außerbilanziellen Geschäfte, der Haftungsverhältnisse nach §251 HGB und der sonstigen Verpflichtungen ergeben sich nach dem HGB-E ebenfalls erweiterte Angabepflichten. Diese sind im Einzelnen für den Einzelabschluss:

§285 S.1 Nr.3 HGB-E schreibt neben der bereits heute geltenden Angabe von nicht unter §251 HGB anzugebenden Verpflichtungen Angaben zu Risiken und Vorteilen von außerbilanziellen Geschäften vor, sofern diese wesentlich sind und für das Verständnis der Finanzlage des Unternehmens notwendig sind. Dazu gehört die Angabe von Art und Zweck des betreffenden Geschäfts. Die Begründung des Regierungsentwurfs weist dabei speziell auf Geschäfte hin, die mit der Errichtung oder der Nutzung von Spezialgesellschaften zur Erreichung von „wirtschaftlichen, rechtlichen, steuerlichen oder bilanziellen Zielen“²¹⁶. Alltagsgeschäfte sollen ausdrücklich nicht hierunter fallen.²¹⁷ Die bisher notwendige Angabe sonstiger Verpflichtungen nach §285 S.1 Nr.3 HGB wird in §285 S.1 Nr.3a HGB-E ebenfalls gefordert. Die Auffangklausel, wie oben erläutert, bleibt somit bestehen.

§285 S.1 Nr.27 HGB-E schreibt für die unter §251 HGB anzugebenden Haftungsverhältnisse, nun explizit die Angabe der Einschätzung des Risikos der Inanspruchnahme aus den unter der Bilanz angegebenen Haftungsverhältnissen, die Angabe der immanenten Risiken, sowie die Gründe für diese Einschätzung vor. Hier sind somit zur Transparenzerhöhung des Jahresabschlusses die Gründe anzuführen, welche das bilanzierende Unternehmen zu der Einschätzung bringen, dass, wie in

²¹² Zydra/Kuhr, Süddeutsche Zeitung, 25.3.2008.

²¹³ Oser/Roß/Wader/Drögemüller, WPg, Heft 2, 2008, 49, 53f.

²¹⁴ Böcking/Farhood, BB, Heft 6, 2008, 265, 265f.

²¹⁵ Busse von Colbe/Schurbohm-Ebneth, BB, Heft 3, 2008, 98, 101.

²¹⁶ Vgl. RegE, S. 151f.

²¹⁷ Vgl. RegE, S. 151f.

Abschnitt B.II.1 erläutert, eine bilanzielle Abbildung auf der Passivseite der Bilanz nicht notwendig ist.²¹⁸ Dies ist für den vorliegenden Sachverhalt von besonderem Interesse, da unter dieser Vorschrift ggf. Angaben zur SPE und zu den von der SPE getätigten Geschäften, welche für den Bilanzleser von Interesse sind, zu machen wären um die Einschätzung der geringen Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme ausreichend zu begründen. Der Regierungsentwurf macht allerdings keine Aussage, ob sich diese Angaben nur auf das Unterlassen des Ansatzes einer Verbindlichkeit oder auch auf Rückstellungen beziehen, beides wäre nach Ansicht des Autors aber wünschenswert um den Jahresabschlussleser sowohl über solche Verpflichtungen zu informieren, deren Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit gering ist, wie auch solche, die dem Grunde nach unsicher sind.

Eine Zusammenfassung von ähnlichen Geschäften im Anhang soll nach *Oser/Roß/Wader/Drögemüller* nur möglich sein, sofern die Angabe der einzelnen Geschäfte für das Verständnis der Finanzlage nicht notwendig ist. Entsprechend werden im Rahmen des BilMoG nach derzeitigem Stand auch die Angabepflichten und Formblätter nach der RechKredV angepasst.²¹⁹ Für den Konzernabschluss werden im Wesentlichen dieselben Angaben gefordert.²²⁰ Dies folgt aus §314 Abs.1 Nr.2 & Nr.2a HGB-E i.V.m. §298 Abs.1 HGB-E und §314 Abs.1 Nr. 13 HGB-E.

II. Rechnungslegung nach IAS/IFRS

Seit 2005 ist innerhalb der EU die Aufstellung des Konzernabschlusses nach IAS/IFRS zur besseren Vergleichbarkeit für viele Unternehmen Pflicht, für andere ein Wahlrecht.²²¹ Der deutsche Gesetzgeber hat die sog. IAS-Verordnung (EU-Verordnung Nr. 1606/2002) mit dem Bilanzrechtsreformgesetz in §315a Abs.1 HGB in das deutsche Handelsgesetzbuch übernommen. Die Betrachtung der Rechnungslegung nach IAS/IFRS ist daher wichtig, da viele der Kreditinstitute die von der Subprime Krise betroffen waren und auf die der dargestellte Sachverhalt zutrifft dadurch zur Aufstellung eines Jahresabschlusses nach IAS/IFRS verpflichtet waren.

Von Interesse ist wiederum die Frage, ob die Liquiditätslinie an sich anzusetzen war, wie die Provision zu behandeln war und wie die Risiken einer möglichen Inanspruchnahme aus der Liquiditätslinie im Jahresabschluss abzubilden waren. Da Risiken einen Abfluss von Ressourcen bedeuten kommt generell nur die Passivierung, d.h. der Ansatz einer Schuld im Weitesten Sinne in Frage. Vorrangig ist der Ansatz einer Schuld nach den einzelnen IAS, d.h. IAS 37 („Rückstellungen, Eventualschulden und Eventualforderungen“) für Rückstellungen oder IAS 39 („Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“) i.V.m. IAS 32 („Finanzinstrumente: Darstellung“) für finanzielle Schulden zu beurteilen. Das Framework stellt eine Auffangklausel dar, die nach den einzelnen IAS zu berücksichtigen ist.

Die Angabepflichten im Anhang sind in IAS 32 („Finanzinstrumente: Darstellung“) und im branchenspezifischen IAS 30 („Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen“) der für Geschäftsjahre gültig ist, deren Beginn vor dem 1.1.2006 liegt kodifiziert. IFRS 7 ersetzt für Geschäftsjahre ab dem 1.1.2007 (IFRS 7.43) IAS 30 komplett und IAS 32 in Teilen.

1. Vorliegen einer Schuld nach den Kriterien des Framework

Obwohl das Framework kein „overriding principle“ darstellt sondern nur eine Auffangklausel für nicht in einzelnen IAS geregelte Sachverhalte darstellt²²² soll zuerst die Definition einer Schuld nach F.49(b) („definition criteria“), d.h. dem allgemeinsten Fall, beurteilt werden. Diese Definition wird in anderen IAS teilweise wiederverwendet.

²¹⁸ Vgl. RegE, S. 164.

²¹⁹ Vgl. RegE, S. 249ff.

²²⁰ Vgl. *Oser/Roß/Wader/Drögemüller*, WPg, Heft 3, 2008, 105, 108f.

²²¹ *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 51; *PwC*, IFRS für Banken, S. 122.

²²² Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz International*, Abschnitt I, Rn. 158.

Für das Vorliegen einer Schuld („liability“) ist zu prüfen, ob

- eine gegenwärtige Verpflichtung aus einem Ereignis der Vergangenheit besteht,
- die mit einem Abfluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen verbunden ist.

Weiterhin ist zu überprüfen ob ein Sachverhalt, der die Definition einer Schuld erfüllt ansatzfähig ist. Dazu müssen, im Falle von Verpflichtungen, folgende Ansatzkriterien („recognition criteria“) erfüllt werden:

- Wahrscheinlichkeit des Abflusses von wirtschaftlichem Nutzen.
- Eine zuverlässige Bewertung des Sachverhalts muss möglich sein.²²³

Sind die oben genannten Anforderungen erfüllt ist der Ansatz einer Schuld in der Bilanz geboten.

Hinsichtlich der Gegenwärtigkeit der Verpflichtung im Sinne des Framework stellen *Pellens/Fülbier/Gassen* dar, dass hierbei auf die „Unentziehbarkeit“ des Kaufmannes abzustellen ist. Der Bilanzierende darf keine realistische Alternative zur Leistung haben.²²⁴ *Herzig/Gellrich* kommen bei Ihrer Besprechung von ED IAS 37, welcher dieselben Ansatzkriterien nennt wie das Framework und die gegenwärtig gültige Fassung des IAS 37, zu demselben Ergebnis.²²⁵ Wie bereits in den vorangegangenen Abschnitten soll hier ein wirksamer, nicht einredebehafteter Vertrag über die Liquiditätsgarantie zugrundegelegt werden. Insofern kann eine mögliche Verpflichtung aus der Liquiditätsgarantie als gegenwärtig im Sinne des Framework sowie des IAS 37/ED IAS 37 angesehen werden, da der Garant keine Möglichkeit hat sich der Inanspruchnahme zu entziehen, bzw. diese abzuwenden.

Das Kriterium, nach dem die Verpflichtung das Resultat eines vergangenen Ereignisses sein muss, dient der Verhinderung des Ansatzes von Rückstellungen für zukünftigen Aufwand.²²⁶ Die Forderung einer Verpflichtung gegenüber einem Dritten, d.h. einer Außenverpflichtung, dient der Objektivierung der Rückstellung, da die Entscheidung über die Erfüllung der Verpflichtung dem Management des bilanzierenden Unternehmens entzogen ist.²²⁷ Da dem Originator aufgrund des in der Vergangenheit geschlossenen Vertrages über die Liquiditätsgarantie bei Inanspruchnahme keine Handlungsalternative neben der Erfüllung verbleibt, ist dieses Kriterium ebenfalls als erfüllt anzusehen. Die Tatsache, dass die Inanspruchnahme unsicher ist, ist hiervon strikt zu trennen.²²⁸

Bezüglich der Wahrscheinlichkeit des Abflusses wirtschaftlicher Ressourcen besteht prinzipiell dasselbe Problem der Objektivierung des Wahrscheinlichkeitsbegriffes, das auch schon bei der Rechnungslegung nach HGB Schwierigkeiten verursacht hat. Das Framework enthält aber keine Definition des Wahrscheinlichkeitsbegriffs.²²⁹ *Herzig/Gellrich* sehen jedoch eine Parallele zur handelsrechtlichen Rechnungslegung. Sie stellen fest, dass das Vorliegen einer Verpflichtung nach IAS/IFRS vergleichbar sei mit dem nach HGB geforderten Bestehen einer Außenverpflichtung. Die handelsrechtlich geforderte Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme aus der Bestehenden Verpflichtung, die zum Ansatz einer Rückstellung notwendig ist, könne mit der Frage nach der Wahrscheinlichkeit des Ressourcenabflusses verglichen werden.²³⁰ *Herzig/Gellrich* folgern daraus unter Verweis auf die BFH-Rechtsprechung, dass Unwahrscheinliche oder gänzlich unerwartete Verpflichtungen die Ansatzkriterien nicht erfüllen und

²²³ Vgl. *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 113-118; ebenso *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 3f.; PwC, IFRS für Banken, S. 169ff.; *Baetge/Kirsch/Wollmert/Brüggemann* in *Baetge et al.*, Kapitel II, Rn. 75-81; *Adler/Düring/Schmaltz International*, Abschnitt I, Rn. 158-171.

²²⁴ *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 398f.; ebenso: *Moxter*, BB, Heft 19, 1999, 519, 521; *Adler/Düring/Schmaltz International*, Abschnitt I, Rn. 160.

²²⁵ *Herzig/Gellrich*, WPg Heft 8, 2006, 505, 507f.

²²⁶ *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 115f.

²²⁷ *Hachmeister* begründet dies mit der expliziten Nennung einer „anderen“ Partei in IAS 37.20. Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 114f.; Vgl. *Adler/Düring/Schmaltz International*, Abschnitt I, Rn. 161.

²²⁸ Vgl. *Herzig/Gellrich*, WPg, Heft 8, 2006, 505, 511; *Schween*, WPg, Heft 16, 2007, 686, 688.

²²⁹ *Adler/Düring/Schmaltz International*, Abschnitt I, Rn. 168.

²³⁰ Vgl. *Herzig/Gellrich*, WPg, Heft 8, 2006, 505, 509f.

daher nicht erfasst werden dürfen.²³¹ Grundsätzlich müssen mehr Gründe für als gegen den Abfluss von Ressourcen sprechen um einen Ansatz zu rechtfertigen.²³² Schween legt dar, dass ein Ressourcenabfluss nach F.62(c) ausdrücklich in der Erbringung von Dienstleistungen liegen könne, den er wiederum durch Gewährung des Garantieschutzes als gegeben ansieht.²³³

Letztens muss der Sachverhalt zuverlässig bewertbar sein. Die Tatsache, dass bei ungewissen Verpflichtungen lediglich Schätzungen der Beträge möglich sind, stünde dem Ansatz einer Schuld nach herrschender Meinung²³⁴ und Aussage des IASB²³⁵ nicht entgegen. Darüberhinaus sei nach Aussage des IASB die Unmöglichkeit der verlässlichen Schätzung als die Ausnahme zu sehen.²³⁶

Bei der folgenden Betrachtung der Liquiditätslinie nach speziellen IAS/IFRS ist zur korrekten Behandlung strikt zwischen dem Leistungsverhältnis aus der Kreditleihe und dem Leistungsverhältnis bei möglicher oder erfolgter Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie zu unterscheiden. Diese Unterscheidung hat ähnlich der Behandlung nach HGB Auswirkungen auf den Ausweis der Provisionszahlung sowie auf die Bewertung einer Rückstellung. Eine Unterscheidung von LLA und LAPA ist wichtig, da verschiedene Bewertungsmethoden anzuwenden sind.

Es ist abschließend festzuhalten, dass eine Dienstleistungsverpflichtung aus der Kreditleihe unbedingt und sicher besteht. In Bezug auf die Liquiditätsgewährung ist hingegen festzustellen, dass – in Analogie zur Rechtsprechung des BFH bezüglich der Rückstellungsbildung für Bürgschaften – ein latentes Risiko eines Ressourcenabflusses nicht ohne konkretisierende Tatsachen berücksichtigt werden kann. Der Ansatz einer Schuld nach Framework kommt somit für das die Liquiditätsgarantie ausfüllende Vertragsverhältnis nicht in Frage, ist für die Kreditleihe jedoch verpflichtend.

2. Bilanzierung der Provision

Durch Vorleistung der Provision hat der Garantiennehmer einen Anspruch gegen den Garanten erworben sich zur Hingabe von Liquidität bereit zu halten. Insofern hat der Garant in Bezug auf dieses Leistungsverhältnis keine finanzielle Verpflichtung sondern eine Dienstleistungsverpflichtung, die wie im vorangegangenen Abschnitt dargestellt als Schuld in der Bilanz zu erfassen ist.²³⁷ Ein schwebendes Geschäft, welches nach IAS 37.3 nicht zu bilanzieren wäre liegt nicht vor, da der Garantiennehmer seine Leistung (Zahlung der Provision) bereits in vollem Umfang erfüllt hat. Vorschriften zur Bilanzierung von sonstigen Verbindlichkeiten, bzw. abgegrenzten Schulden finden sich in einer Vielzahl Standards²³⁸, die aber alle nicht den vorliegenden Sachverhalt tangieren. Da die Kriterien des Frameworks bezüglich des Vorliegens einer Schuld aber erfüllt sind, ist folglich eine sonstige Verbindlichkeit zu bilanzieren. Für sonstige Verbindlichkeiten besteht kein eigener Standard²³⁹, weshalb allein die bereits vorgestellten Ansatzkriterien des Frameworks heranzuziehen sind. Bezüglich des Wertes der Kreditleihe ist gemäß F.100 der Betrag anzusetzen, der im Austausch für die Verpflichtung zugegangen ist. Dies ist im vorliegenden Fall die vorschüssig bezahlte Provision.

Der Ausweis einer sonstigen Verbindlichkeit ist ebenfalls nicht explizit geregelt. *Hachmeister* stellt dar, dass ein Ausweis in einem gemischten Posten „Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Verbindlichkeiten“, welcher Teil der kurzfristigen Verbindlichkeiten sein müsse, erfolgen solle.²⁴⁰

²³¹ Herzig/Gellrich, WPg, Heft 8, 2006, 505, 508.

²³² Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 117; ebenso: Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 186.

²³³ Schween, WPg, Heft 16, 2007, 686, 688.

²³⁴ PwC, IFRS für Banken, S. 170.

²³⁵ Vgl. Moxter, BB, Heft 10, 1999, 519, 520.

²³⁶ Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 399.

²³⁷ Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 14; ebenso: *Freiberg*, PiR, Heft 6, 2008, 206, 207.

²³⁸ *Hachmeister* nennt hierzu: IAS 11, IAS 12, IAS 17, IAS 19, IFRS 2 und IFRS 4. Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 99ff.

²³⁹ *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 93f.; Vgl. *Köppen*, IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung, S. 30.

²⁴⁰ Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S.97-98; Die Angabe eines separaten Postens kann nach IAS 1.69 erforderlich werden, wenn der Umfang für die Beurteilung der Vermögens- Finanz- und Ertragslage wichtig ist. Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach

Die Ertragsrealisation findet generell nach IAS 18 statt. Die bereits als Dienstleistungsverpflichtung charakterisierte Kreditleihe fällt im speziellen gemäß IAS 18.20ff. in den Anwendungsbereich des IAS 18. Mit *Lüdenbach/Freiberg*²⁴¹ erscheint eine ratierliche Vereinnahmung der Provision als Ertrag sinnvoll. Der Ausweis solle als Zinsertrag oder als Provisionsertrag erfolgen.²⁴² Die Anforderungen des IAS 18.20(a)-(d) werden somit als erfüllt angesehen.

3. War die Liquiditätslinie nach IAS 39 zu bilanzieren?

Aufbauend auf der Definition eines Finanzinstruments, in IAS 32 sind finanzielle Verbindlichkeit i.S.d. IAS 39 Sachverhalte die die folgenden Kriterien erfüllen. Nach der Definition in IAS 32.11 sind Finanzinstrumente

- Verträge,
- die bei einer Vertragspartei einen finanziellen Vermögenswert und bei der anderen eine finanzielle Verbindlichkeit (nach *Pellens/Fülbier/Gassen* besser: „finanzielle Schuld“, da auch Schulden mit Rückstellungscharakter darunter unter diesen Begriff fallen²⁴³) oder ein Eigenkapitalinstrument entstehen lassen.

Das Vorliegen eines Vertrages kann in Bezug auf den zu prüfenden Sachverhalt der Liquiditätszusage uneingeschränkt angenommen werden.

Das Vorliegen eines Vermögenswertes sowie einer Verbindlichkeit kann in Anlehnung an *Pellens/Fülbier/Gassen* ebenfalls bejaht werden. *Pellens/Fülbier/Gassen* führen an, dass unter anderem flüssige Mittel und Rechte auf den vorteilhaften Austausch von Finanzinstrumenten unter finanzielle Vermögenswerte fallen. Das Recht des Garantienehmers Liquidität gegen Forderungen oder Wertpapiere zu tauschen stellt somit einen finanziellen Vermögenswert dar. Verbindlichkeiten sind nach *Pellens/Fülbier/Gassen* Verpflichtungen liquide Mittel oder Finanzinstrumente zu ungünstigen Bedingungen zu tauschen. Dies kann auf Seiten des Garanten ebenfalls bejaht werden.²⁴⁴ Insofern ist die Liquiditätsgarantie, sowohl in Form der LLA als auch in Form der LAPA, grundsätzlich als Finanzinstrument nach IAS 32.11 zu klassifizieren.

(a) Vorliegen einer Finanzgarantie nach IAS 39.9

Neben der Prüfung ob die Liquiditätszusage unter den vorangestellten Kriterien ein Finanzinstrument darstellt muss das seit Januar 2006 übernommene Amendement „Financial Guarantee Contracts“ beachtet werden. Dieses modifiziert den IAS 39.9 und stellt klar, dass Finanzgarantien in Zukunft beim Garantiegeber nach IAS 39 zu bilanzieren sind und nicht nach IFRS 4 („Versicherungsverträge“). Zugleich definiert das Amendement neben Finanzgarantien sogenannte Kreditzusagen („loan commitments“), die bis auf wenige Ausnahmen nicht nach IAS 39 sondern nach IAS 37 zu bilanzieren sind. Fallen Liquiditätszusagen unter diese Sachverhalte erübrigt sich eine Besprechung des IFRS 4.²⁴⁵ Die Änderungen des Amendements waren laut IAS 39.103B auf Geschäftsjahre anzuwenden die am oder nach dem 1. Januar 2006 begonnen haben.

Die Definition einer Finanzgarantie nach IAS 39.9 enthält folgende Kriterien:

- Vorliegen eines Vertrags,
- bei dem der Garantiegeber zur Leistung von bestimmten Zahlungen verpflichtet ist,
- die den Garantiennehmer für einen Verlust entschädigen,

IFRS, S. 98; anderer Ansicht: Freiberg sieht auch den Ansatz einer Schuld zwecks korrekter Gewinnermittlung für geboten an, ordnet die Verpflichtung aber den „deferred revenues“ / „deferred income“ zu. Vgl. *Freiberg*, PiR, Heft 6, 2008, 206, 209.

²⁴¹ Vgl. *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 2007, 650, 652f.; ebenso: *Scharpf/Weigel/Löw*, WpG, Heft 23, 2006, 1492, 1503.

²⁴² *Scharpf/Weigel/Löw*, WpG, Heft 23, 2006, 1492, 1503.

²⁴³ *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 511.

²⁴⁴ *Pellens/Fülbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 511; ebenso: PwC, IFRS für Banken, S. 242f.

²⁴⁵ *Scharpf/Weigel/Löw*, WpG, Heft 23, 2006, 1492, 1492f.; ebenso: *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 12-14, 78ff.; *Weigel/Barz*, BankPraktiker, Heft 12, 2006, 606, 606.

- der entsteht, weil der Schuldner seinen Zahlungsverpflichtungen aus einem Schuldinstrument nicht nachkommt.

Entsprechend der Prüfung des Vorliegens eines Finanzinstruments im Allgemeinen wird auch hier vom Vorliegen eines rechtsverbindlichen Vertrages ausgegangen. Die Verpflichtung zur Leistung von Zahlungen ergibt sich direkt aus der Rechtsverbindlichkeit des geschlossenen Vertrags. Bezüglich der bestimmten Zahlungen ist allerdings nicht gefordert, dass die Zahlungen im Vorhinein determiniert sein müssen. Schwankungen der Höhe nach sind zulässig solange die Entschädigungsleistung „bestimmbar“ ist. Auf die Frage ob die Nennung des Bezugs zu einem Schuldinstrument²⁴⁶ sowie die geforderte Bestimmbarkeit der Zahlung eine Akzessorietät der Finanzgarantie erfordere soll nicht weiter eingegangen werden. *Scharpf/Weigel/Löw* kommen in dieser Teilfrage aber zu dem Schluss, dass sich eine Finanzgarantie auf revolvingierende Portfolien von existierenden oder zukünftigen Schuldinstrumenten beziehen könne.²⁴⁷ Schließlich müssen die Zahlungen den Garantiennehmer (im Sachverhalt die Investoren), der in diesem Fall nicht der Schuldner der garantierten Leistung (im Sachverhalt die SPE) ist, für Verluste entschädigen, die aus der nicht fristgemäßen Leistung des Schuldners (der SPE) resultieren. Eine Finanzgarantie besteht somit grundsätzlich in einem „Dreiecksverhältnis“ und ist daher ein bürgschaftsähnliches Verhältnis, bei dem der Garantiegeber (Bürge, hier der Originator) an den Gläubiger des Hauptschuldners (nach IAS der Garantiennehmer, hier die Investoren) aus einem zwischen Gläubiger (Investoren) und Hauptschuldner (SPE) bestehenden Schuldverhältnis zu Leisten verpflichtet ist. Dies ist im vorliegenden Falle einer Liquiditätszusage nicht der Fall, weshalb keine Finanzgarantie i.S.d. IAS 39 vorliegt. Die vorliegende Liquiditätsgarantie steht somit im Hinblick auf das fehlende Dreiecksverhältnis der harten Patronatserklärung näher. Diese wird regelmäßig nicht den Finanzgarantien im Sinne des IAS 39.9 zugerechnet, weshalb gleiches für die Liquiditätslinie anzunehmen ist.²⁴⁸ Ist die Liquiditätsgarantie als LAPA ausgestaltet, kann ebenfalls keine Finanzgarantie vorliegen, da kein Dreiecksverhältnis besteht.

Kreditzusagen sind im Vergleich zu Finanzgarantien Verträge die eine Zusage auf Gewährung eines Kredits zu bereits vorher festgelegten Konditionen beinhalten (IAS 39.BC15).²⁴⁹ Sie sind dabei nicht notwendigerweise von einer bestimmten oder bestimmbaren Schuld abhängig und bedürfen auch keines Dreiecksverhältnisses. Die vorliegenden Liquiditätslinien sind somit Kreditzusagen im Sinne des IAS 39, die grundsätzlich nach IAS 37 und in Ausnahmen nach IAS 39 zu bilanzieren sind.

Bezüglich der Regelungen zu Kreditzusagen geht IAS 39 systematisch derart vor, dass IAS 39.2 (a)-(j) die Ausnahmen der Anwendung von IAS 39 definiert. IAS 39.2(h) legt im speziellen fest, dass Kreditzusagen, welche nicht unter die in IAS 39.4 genannten Kreditzusagen fallen nach IAS 37 zu bilanzieren sind. IAS 39.4 unterstellt folgende Kreditzusagen dem IAS 39:

- 1) Kreditzusagen, die das Unternehmen als finanzielle Verbindlichkeiten einstuft, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden.
- 2) Kreditzusagen, die durch einen Ausgleich in bar oder durch Lieferung oder Emission von Finanzinstrumenten erfüllt werden können.
- 3) Kreditzusagen, die einen Kredit unter dem Marktzinssatz zur Verfügung stellen.

Geprüft werden muss somit ob eine Kreditzusage vorliegt, die unter diese Ausnahmen fällt und daher nach IAS 39 zu bilanzieren ist, oder ob eine nach IAS 37 zu bilanzierende Kreditzusage vorliegt.

Bezüglich der ersten Ausnahme geht der IAS 39.4(a) auf die betriebliche Praxis der Vergangenheit ein, um die Möglichkeit einer Zuordnung von Finanzgarantien zu den erfolgswirksam zum beizulegenden

²⁴⁶ Die IAS/IFRS enthalten keine Definition dieses Begriffs. *Pellens/Fülhbier/Gassen*, Internationale Rechnungslegung, S. 511.

²⁴⁷ *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1493.

²⁴⁸ *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1494; ebenso: *Weigel/Barz*, BankPraktiker, Heft 12, 2006, 606, 607.

²⁴⁹ *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1501.

Zeitwert zu bilanzierenden Verbindlichkeiten zu eröffnen.²⁵⁰ Aufgrund der Nicht-Inanspruchnahme der Liquiditätszusage in der Vergangenheit liegen hier keine Vergleichssachverhalte vor. Ob die reine Absicht des Garanten die aus der Garantie entstehenden Forderungen kurz nach Zugang wieder zu verkaufen ausreichend ist eine Anwendung von IAS 39 zu erzwingen, ist nach Ansicht des Autors fraglich, da dies ein faktisches Wahlrecht der Zuordnung von Kreditzusagen zu den nach IAS 39 zu bilanzierenden Vermögensgegenständen bedeutet. Die detaillierten Regelungen und Ausnahmen zu Kreditzusagen lassen nach Ansicht des Autors eher darauf schließen, dass gerade nur einige besondere Kreditzusagen nach IAS 39 bilanziert werden sollen.

Die zweite Ausnahme liegt hier nach Ansicht des Autors nicht vor, da kein Ausgleich auf Nettobasis²⁵¹ möglich ist. Bei der Liquiditätsgarantie musste der Garant nicht lediglich den Differenzbetrag zwischen Inanspruchnahme und entstehenden Vermögensgegenständen an Liquidität bereitstellen, sondern den vollen Betrag. Für den Bilanzleser ist somit für eine Analyse der Finanzlage wichtig zu wissen, welcher Mittelabfluss aus der Liquiditätslinie möglich ist. Eine saldierte Angabe des möglicherweise negativen Fair Value der Liquiditätsgarantie nach IAS 39 ermöglicht dies nicht.

Bezüglich der dritten Ausnahme kann hier schlecht beurteilt werden, ob der die Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie ausfüllender Kreditvertrag im Sachverhalt einen marktüblichen Zins enthält, da die Konditionen dieser Verträge nicht bekannt sind. Nach *Scharpf/Weigel/Löw* ist bei Beurteilung ob ein marktüblicher Zins vorliegt auf Vergleichswerte aus relevanten Märkten sowie branchenspezifische Besonderheiten einzugehen.²⁵² Fraglich ist, ob auch eine unter den marktüblichen Konditionen liegende Provision aus der Kreditleihe zur Folge haben könnte, dass die Kreditzusage unter die dritte Ausnahme fällt. Zur Beantwortung dieser Frage ist die Betrachtung der Folgen einer Bilanzierung zum Fair Value nach IAS 39 notwendig. Nach Ansicht des Autors ist der Zweck der Fair-Value Bewertung für Finanzgarantien darin zu sehen Wertänderungen derselben erfolgswirksam abzubilden, die sich daraus ergeben, dass dem Garanten bei Inanspruchnahme der Garantie aufgrund des niedrigeren Zinses ein Vermögensvorteil entgeht. Nach dem Imparitätsprinzip müssen realisierte negative Wertänderungen sofort erfasst werden, positive Wertänderungen dürfen hingegen erst bei Realisierung erfasst werden. Da bei höheren als den marktüblichen Zinsen der Wert der Garantie positiv ist, erscheint die Bilanzierung nach IAS 37 insofern richtiger, da hier keine erfolgswirksame Wertänderung vorzunehmen ist. Ist der Zinssatz jedoch niedriger als der marktübliche Zinssatz ist der Marktwert der Liquiditätslinie negativ und daher mittels Fair-Value Bewertung periodenrichtig und imparitatisch zu erfassen ist.

Die Provisionszahlung ist prinzipiell ähnlich gelagert. Die Entwicklung der üblichen Provisionen für den Abschluss der Kreditleihe ist allerdings unabhängig von der Entwicklung des zu vereinbarenden Zinssatzes, der bei Inanspruchnahme zu entrichten ist. Es erscheint nach Ansicht des Autors nicht sinnvoll aus den Konditionen des Kreditleihvertrags auf die anzuwendende Bewertungsmethode der Kreditzusage zu schließen. Vor allem im vorliegenden Sachverhalt, bei dem die bei Inanspruchnahme entstehenden Zinsforderungen des Originators den Wert der Provision bei weitem übersteigen würden. Auch würde dies wiederum ein faktisches Wahlrecht für das bilanzierende Unternehmen bedeuten, welches nach Ansicht des Autors nicht gewollt ist. Ist die Provisionszahlung bei Drittvergleich als zu niedrig anzusehen, so wäre dies ggf. bei den in Kapitel C.) angesprochenen Sachverhalten zu erwähnen. Sofern der Wert der Bereithaltung der Liquidität, unabhängig vom Wert des aus der Garantie entstehenden Kreditverhältnisses (d.h. der Entwicklung der Differenz zwischen vereinbartem und marktüblichem Zinssatz), also höher als die ursprüngliche Provision eingeschätzt wird, käme eine Zuschreibung der sonstigen Verbindlichkeit in Frage. Daher kann eine zu niedrige Provision keinen Ansatz der Kreditzusage nach IAS 39 bedingen.

²⁵⁰ PwC, IFRS für Banken, S. 240, 255; *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1502.

²⁵¹ *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1502.

²⁵² *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1502.

Für den Fall, dass doch eine der Ausnahmen zutreffen ist, muss IAS 39 angewendet werden, ansonsten gelten die Vorschriften des IAS 37, die im Abschnitt B.III.4 besprochen werden. Bezüglich der Zugangsbewertung von unter IAS 39 zu behandelnden finanziellen Verpflichtungen, fordert IAS 39.43 den Ansatz zum Fair Value. Dieser ist nach der wiederlegbaren Vermutung des IAS 39.AG4(a), bei unter nicht nahe stehenden Unternehmen zu marktüblichen Konditionen abgeschlossenen Verträgen (siehe Kapitel C.), der Gegenwert der Provision²⁵³.

Im vorliegenden Sachverhalt liegt also eine Kreditzusage vor, die möglicherweise unter der Ausnahme des IAS 39.4 nach IAS 39 anzusetzen ist. Die Bewertung findet in diesem Falle nach IAS 37 statt. Ist die Ausnahme des IAS 39.4 nicht erfüllt muss der Ansatz, Ausweis und die Bewertung nach IAS 37 erfolgen.

(b) Folgebewertung nach IAS 39

IAS 39.47 schreibt für finanzielle Verpflichtungen grundsätzlich den Ansatz zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode vor. Dies gilt allerdings nicht für die unter IAS 39.9 definierten Finanzgarantien und die nach IAS 39.4(c) unter IAS 39 zu behandelnde Kreditzusagen. Diese sind mit dem höheren der Beträge anzusetzen, der entweder der nach IAS 37 bestimmte Wert oder der um Amortisationen nach IAS 18 reduzierte ursprünglich Betrag²⁵⁴ des Erstansatzes ist. Weiterhin besteht prinzipiell die Möglichkeit zur Fair-Value Bewertung nach IAS 39.47(a).

Im Vergleich zu den in Abschnitt B.III.4 nach IAS 37 möglicherweise vorzunehmenden Rückstellungen sind die Ansatzkriterien unter IAS 39 von der Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit unabhängig. Diese muss somit nicht „more likely than not“ sein, weshalb auch Schätzungsänderungen, die alle unter der Ansatzschwelle des IAS 37 liegen berücksichtigt werden können. Nach *Lüdenbach/Freiberg*, ist bei einer Fair-Value Bewertung also die Berücksichtigung der Zunahme der Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit über den Fair Value möglich.²⁵⁵ Auf Probleme der Bewertung, bzw. Bestimmung des Fair Value soll im Rahmen dieser Arbeit nicht weiter eingegangen werden.²⁵⁶ Eine Fair-Value Bewertung wäre daher insofern wünschenswert, dass Schätzungsänderungen bilanziell abgebildet werden, die noch keinen Rückstellungsansatz nach IAS 37 rechtfertigen würden und der Informationsgehalt des Jahresabschluss somit verbessert würde.

Die Ausübung der Fair Value Option gemäß IAS 39.9 kommt aber nur in Frage, sofern das Finanzinstrument Finanzgarantie als Teil eines Portfolios identifizierter und gemeinsam gemanagter Instrumente ist. Dies ist aufgrund des Umfangs und dem besonderen Zweck der Garantie nach Ansicht des Autors nicht der Fall, weshalb die Ausübung der Fair-Value-Option im vorliegenden Sachverhalt nicht möglich ist.

(c) Zwischenergebnis

Der Ansatz der Liquiditätsgarantie als unter IAS 39 zu behandelnde Kreditzusage ist also prinzipiell möglich. Dann erfolgt der Erstansatz der Liquiditätsgarantie nach IAS 39.43 mit dem Wert der Provision (IAS 39.AG4(a)).²⁵⁷ Der Ansatz der Provision als „sonstige Verbindlichkeit“ (siehe Abschnitt B.III.2) entfällt dann. Abhängig ist dies davon, ob die Gewährung der Zusagen zu marktübliche Konditionen erfolgte. Ob marktunübliche Konditionen vorlagen wurde hier nicht untersucht. Lagen marktübliche Konditionen vor, war die vorschüssig erhaltene Provisionszahlung aus der Liquiditätsgarantie wie in Abschnitt B.III.2. dargestellt beim Garanten als Verbindlichkeit zu passivieren und ratierlich als Ertrag zu vereinnahmen.²⁵⁸ *Scharpf/Weigel/Löw* kommen zu demselben Schluss.²⁵⁹

²⁵³ *Weigel/Barz*, BankPraktiker, Heft 12, 2006, 606, 608.

²⁵⁴ Vgl. *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 2007, 650, 652f.

²⁵⁵ Vgl. *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 2007, 650, 654f.

²⁵⁶ Vgl. *Engelmann/Holler*, PiR, Heft 3, 2008, 75, 81; *Bischoff*, PiR, Heft 2, 2008, 39, 39-44.

²⁵⁷ Sinngemäß: *Weigel/Barz*, BankPraktiker, Heft 12, 2006, 606, 608.

²⁵⁸ Zur Diskussion ob bei laufender oder nachschüssiger Provisionszahlung die Netto- oder Bruttodarstellung vorzuziehen ist vgl. *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 650, 650f.

²⁵⁹ *Scharpf/Weigel/Löw*, WPG, Heft 23, 2006, 1492, 1497.

4. War ein Ansatz nach IAS 37 vorzunehmen?

Der Ansatz von Bilanzposten nach IAS 39 und IAS 37 ist der Aussage von IAS 37.2 zufolge wechselseitig ausschließend. Insofern der Anwendungsbereich des IAS 39 nicht eröffnet ist, ist also nach den Vorschriften des IAS 37 vorzugehen.²⁶⁰ *Hachmeister* stellt dar, dass belastende Verträge, sofern Sie auf den Austausch von Finanzinstrumenten gerichtet sind, und somit wie in Abschnitt B.III.3 erläutert selbst ein Finanzinstrument darstellen nach IAS 39 und nicht nach IAS 37 zu bilanzieren seien.²⁶¹ Allerdings ist der Autor dieser Arbeit der Meinung, dass hier die spezielle Regelung des IAS 39 für Kreditzusagen Vorrang vor der allgemeinen Regelung hat und somit doch nach IAS 37 zu bilanzieren ist.²⁶²

Bezüglich der Reichweite des IAS 37 besteht Unklarheit.²⁶³ Fraglich ist, ob Ansatz, Bewertung und Ausweis nach IAS 37 vorzunehmen sind, oder ob Ansatz und Ausweis nach IAS 39 erfolgen müssen und lediglich die Bewertung nach IAS 37 erfolgt. *Lüdenbach/Freiberg* sind der Auffassung, dass bei, wie gezeigt hier nicht vorliegenden, Finanzgarantien der Ansatz nach IAS 39 und nur die Bewertung nach IAS 37 zu erfolgen hat.²⁶⁴ Diese nach Ansicht des Autors dieser Arbeit richtige Einschätzung beruht darauf, dass grundsätzlich alle Finanzgarantien unter IAS 39 fallen. Anderes gilt im vorliegenden Fall für Kreditzusagen, die zwar auch in IAS 39 definiert werden, die aber bis auf wenige Ausnahmen grundsätzlich dem IAS 37 unterstellt werden. Diese Zuordnung schließt den Ansatz, die Bewertung und den Ausweis ein. Somit sind die Ansatzkriterien des IAS 37 für den vorliegenden Sachverhalt zu prüfen.

Der Ansatz, die Bewertung und der Ausweis der vorliegenden Liquiditätslinie ist somit aufgrund der Unsicherheit der Inanspruchnahme bis zur tatsächlichen Inanspruchnahme nach IAS 37 vorzunehmen, sofern keine der Ausnahmen angenommen wird, die eine Behandlung unter IAS 39 erforderlich macht.²⁶⁵ Bei tatsächlicher Inanspruchnahme liegt sowohl bei LLA wie auch bei LAPA ein Anschaffungsvorgang vor und die zugehenden Vermögenswerte sind dann nach IAS 39 zu bewerten.

(a) Ansatz von Rückstellungen nach IAS 37

(aa) Gültige Fassung des IAS 37

Rückstellungen nach IAS 37.10 sind Schulden, die der Höhe oder dem Grunde nach ungewiss sind. Der IAS 37 und das Framework enthalten eine wörtlich identische Definition des Schuldbegriffs. Insofern wird bezüglich der Ansatzkriterien auf den Abschnitt B.III.1 verwiesen. Eine nach IAS 37.14 gegenwärtige Verpflichtung aus einem Ereignis der Vergangenheit wird somit wie oben bereits dargelegt für LLA und LAPA angenommen. Bezüglich des Bestehens einer gegenwärtigen Verpflichtung konkretisiert der IAS 37 über die allgemeinen Kriterien des Framework hinaus in IAS 37.14(a), dass eine rechtliche oder faktische Verpflichtung vorliegen muss und in IAS 37.20, dass eine Außenverpflichtung vorliegen muss. Diese konkreten Kriterien können im Falle einer rechtlich durchsetzbaren Liquiditätszusage wie bereits dargestellt angenommen werden.²⁶⁶ Eine Schuld im Sinne des IAS 37 liegt somit vor, für die im Folgenden zu entscheiden ist, ob Sie als belastender Vertrag oder Eventualschuld einzustufen ist.

IAS 37.1(a) stellt eine Durchbrechung des Grundsatzes der Nichtbilanzierung schwebender Geschäfte dar.²⁶⁷ Belastende Verträge („onerous contracts“) sind nach IAS 37 als Rückstellungen zu erfassen. Als

²⁶⁰ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 735; o.V., IDW Positionspapier, S.10

²⁶¹ Vgl. *Hachmeister*, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 152.

²⁶² Vgl. *Scharpf/Weigel/Löw*, WPg, Heft 23, 2006, 1492, 1502.

²⁶³ *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 2007, 650, 654.

²⁶⁴ Vgl. *Lüdenbach/Freiberg*, BB, Heft 12, 2007, 650, 654.

²⁶⁵ Das IDW stimmt dem zu. Vgl. o.V., IDW Positionspapier, S. 9f.

²⁶⁶ von *Keitz/Dörner/Wollmert/Oser* in Baetge et al., IAS 37, Rn. 42-46; PwC, IFRS für Banken, S. 740.

²⁶⁷ von *Keitz/Dörner/Wollmert/Oser* in Baetge et al., IAS 37, Rn. 64.

belastenden Vertrag definiert IAS 37.10, einen Vertrag bei dem die unvermeidbaren Kosten der Erfüllung den erwarteten Zufluss wirtschaftlichen Nutzens übersteigen. Wichtig ist, dass die entstehende Belastung nicht durch Entscheidungen des Unternehmens abwendbar ist.²⁶⁸ Die drohende Inanspruchnahme aus einer Liquiditätsgarantie der keine gleichwertigen Forderungen gegenüberstehen ist somit als belastender Vertrag einzustufen.

Bezüglich des Saldierungsbereichs bestehen keine eindeutigen Regeln. IAS 37.68 spricht zwar von einzelnen Verträgen, aber die Literatur hält unter dem Gebot der wirtschaftlichen Betrachtungsweise eine Zusammenfassung von in Zusammenhang stehenden Verträgen für geboten.²⁶⁹ Die Einbeziehung der Provision bei der Bewertung des belastenden Vertrags ist somit grundsätzlich möglich. Diese Zusammenfassung erscheint nach denselben Argumenten, die bereits bei der Bestimmung des Saldierungsbereichs für Drohverlustrückstellungen nach HGB angeführt wurden, sinnvoll und zulässig.

Zur Bildung einer Rückstellung für eine Schuld, muss neben dem Vorliegen einer Verpflichtung auch die Wahrscheinlichkeitsschwelle für das Bestehen einer Schuld überschritten sein. Für Sachverhalte die diese Schwelle nicht überschreiten sieht IAS 37.13 explizit den Ausweis sogenannter Eventualschulden vor. Insbesondere stellt IAS 37.13.b.ii klar, dass gegenwärtige Verpflichtungen die nicht die notwendige Wahrscheinlichkeit des Ressourcenabflusses besitzen Eventualverbindlichkeiten sind. Es ist somit zu prüfen, ob ein Ressourcenabfluss nach den Bestimmungen des IAS 37 wahrscheinlich ist. IAS 37.23 erläutert hierzu, dass für den Ansatz einer Rückstellung „mehr Gründe für, als gegen“ den Abfluss der Ressourcen sprechen müssen. Weiterhin folgt aus IAS 37.23, dass völlig unwahrscheinliche Verpflichtungen nicht angabepflichtig seien.²⁷⁰ Die kommentierende Literatur beziffert die notwendige Wahrscheinlichkeit symbolisch mit größer 50 Prozent. Schließlich stellt IAS 37.24 klar, dass bei einer großen Zahl ähnlicher Verpflichtungen die Wahrscheinlichkeit des Mittelabflusses durch Betrachtung des gesamten Portfolios bestimmt werden soll. Einzeln unwahrscheinliche Verpflichtungen können somit zusammengefasst zu einer Gruppe die Wahrscheinlichkeitsschwelle zum Ansatz von Verpflichtungen überschreiten.²⁷¹ Dies ist hier nicht der Fall, somit war für die Liquiditätszusage eine einzelne Wahrscheinlichkeitsschätzung notwendig.

Das IDW stellt übereinstimmend mit der hier durchgeführten Prüfung im Positionspapier zur Subprime-Krise ohne nähere Begründung dar, dass bei Kreditzusagen regelmäßig ein belastender Vertrag anzunehmen sei, wenn das der Kreditzusage zu Grunde liegende Darlehen wertberichtigt oder abgeschrieben werden müsste, macht aber den Ansatz einer Rückstellung ebenfalls von der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme abhängig.²⁷² Eine Risikovorsorge für Eventualverbindlichkeiten soll aber mittels Dotierung von Rückstellungen ausdrücklich erlaubt sein.²⁷³ Eine Risikovorsorge für außerbilanzielle Sachverhalte ist somit vorzunehmen, wenn eine Inanspruchnahme aus Ihnen hinreichend konkret wird.²⁷⁴

(bb) Änderungen durch ED IAS 37

Wie im folgenden zu zeigen ist, bringt der ED IAS 37 grundsätzliche Neuerungen beim Ansatz von Rückstellungen mit sich, die auch wesentliche Auswirkungen auf die Bilanzierung von

²⁶⁸ Vgl. von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 64f.; ebenso: o.V., IDW Positionspapier, S. 10.

²⁶⁹ Adler/Düring/Schmaltz erachten auch die Bildung einer Bewertungseinheit unter Gesichtspunkten der wirtschaftlichen Betrachtungsweise („substance over form“) bei einem wirtschaftlichen Zusammenhang für möglich. Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 147; ebenso: Hachmeister, Verbindlichkeiten nach IFRS, S. 152.

²⁷⁰ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 737; o.V., IDW Positionspapier, S. 10.

²⁷¹ Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 45.

²⁷² o.V., IDW Positionspapier, S. 10.

²⁷³ FG Hamburg, Beschluss vom 22.4.1999 – II 23/97.

²⁷⁴ PwC, IFRS für Banken, S. 672.

Liquiditätszusagen haben. Die Änderungen in ED IAS 37 werden derzeit aber noch heftig diskutiert, ein endorsement des ED IAS 37 nach derzeitigem Plan soll in der ersten Hälfte 2010 erfolgen²⁷⁵.

Zu den relevanten Änderungen gehört unter anderem das Wegfallen des Wahrscheinlichkeitskriteriums beim Ansatz von Rückstellungen nach IAS 37.14(b). Bei Bestehen einer unbedingten Verpflichtung ist somit ein Ansatz verpflichtend wobei die tatsächliche Wahrscheinlichkeit des Ressourcenabflusses lediglich bei der Bewertung zu berücksichtigen ist.²⁷⁶ Herzig/Gellrich weisen darauf hin, dass dies dazu führe, dass dem Grunde nach ungewisse Verbindlichkeiten nach dieser Änderung nun nicht mehr ansatzfähig seien, da Ihnen keine unbedingte Verpflichtung zugrundeliegt. Der ED IAS 37 erläutert dies am Beispiel der Garantieverpflichtung. Die Erläuterung stellt darauf ab, dass die Garantieverpflichtung aus zwei Verpflichtungen bestehe. Die erste – Gewährung des Garantieschutzes, sei dabei als unbedingt anzusehen, die zweite – Zahlung im Schadensfall sei bedingt. In Anlehnung an die US-GAAP besteht somit eine sogenannte „stand-ready“ Verpflichtung, die bei Erfüllung des Ansatzkriteriums der Unentziehbarkeit ansatzpflichtig sei. Die Wahrscheinlichkeit des Eintritts der bedingten Verpflichtung ist somit für den Ansatz nach ED IAS 37 unerheblich.²⁷⁷

Im vorliegenden Sachverhalt wäre somit ungleich der Behandlung nach derzeit gültigem IAS 37, der einen Ansatz aus mangelnder Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme ablehnte, der Ansatz einer Rückstellung notwendig gewesen, die unter Umständen den Wert null gehabt hätte. Nach ED IAS 37 ist die Liquiditätslinie somit unbeachtlich der Behandlung nach IAS 37 oder IAS 39 ansatzpflichtig. Unterschiede der Behandlung nach IAS 37 bzw. IAS 39 bestehen somit nur noch bezüglich des Ausweises und der Bewertung (siehe Abschnitt B.III.3.b).

(b) Bewertung von Rückstellungen nach IAS/IFRS

Neben den allgemeinen Bewertungsprinzipien des Frameworks, d.h. den Prinzipien der Unternehmensfortführung, der Periodenabgrenzung, der Einzelbewertung und der Vorsicht²⁷⁸ enthält IAS 37 besondere Regelungen. IAS 37.68 legt fest, dass bei belastenden Verträgen der Verpflichtungsüberschuss anzusetzen ist. Daneben gilt die generelle Bewertungsregel des IAS 37.36 nach der der bestmögliche Schätzwert des Betrags anzusetzen ist, der bei vernünftiger Betrachtung am Bilanzstichtag zur Erfüllung der Verpflichtung oder zur Übertragung der Verpflichtung auf einen Dritten zu bezahlen wäre.²⁷⁹ Die Bestimmung des Verpflichtungsüberschusses ist dabei streng absatzmarktorientiert.²⁸⁰

Da es sich bei der Liquiditätsgarantie um einen einzelnen Sachverhalt handelt, ist nicht die Erwartungswertmethode nach IAS 37.39 anzuwenden. IAS 37.40 schreibt bei einzelnen Forderungen vor, dass entweder der Betrag anzusetzen ist der am wahrscheinlichsten ist, bzw. ein höherer/niedriger Betrag sofern ein Großteil der übrigen Schätzungen über/unterhalb dieses Wertes liegen.²⁸¹ Schließlich kodifizieren IAS 37.42-43 ein „Vorsichtsprinzip der Bewertung“, nach dem vorhandene Unsicherheiten angemessen, d.h. rückstellungserhöhend²⁸², zu berücksichtigen sind.

²⁷⁵ Vgl. o.V., IDW Stellungnahme: Exposure Draft of Proposed Amendments to IAS 37 „Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets“ and IAS 19 „Employee Benefits“, WPg, Heft 22, 2005, 1243, 1243.

²⁷⁶ Fladt/Feige, WPg, Heft 5, 2006, 274, 275; Hommel/Wich, WPg, Heft 12, 2007, 509, 510; ebenso: Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 413ff.; Vgl. Herzig/Gellrich, WPg Heft 8, 2006, 505, 506.

²⁷⁷ ED IAS 37.22-25; Ebenso: Fladt/Feige, WPg, Heft 5, 2006, 274, 276; Hommel/Wich, WPg, Heft 12, 2007, 509, 510; Herzig/Gellrich, WPg Heft 8, 2006, 505, 506.

²⁷⁸ Vgl. von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 77.

²⁷⁹ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 65; von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 80-83; PwC, IFRS für Banken, S. 741; Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 402.

²⁸⁰ Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 97f.

²⁸¹ von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 84; mit Beispielen: Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 77-81.

²⁸² Eine bewusste Legung stiller Reserven wird allerdings für unzulässig erachtet. Insofern ist auch die mehrfache Berücksichtigung desselben Risikos unzulässig. Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 69; von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 86; PwC, IFRS für Banken, S. 741.

Die im vorangegangenen Abschnitt angeführten Paragraphen des IAS 37 beziehen sich immer auf den zur Erfüllung der Verpflichtung notwendigen Betrag. Es ist in diesem Sinne aber nicht der Wert der aufzubringenden Liquidität bei Inanspruchnahme gemeint. Im Falle eines belastenden Vertrags ist laut IAS 37.66-69 der unvermeidbare Überhang an wirtschaftlich nutzbaren Ressourcen auf Seiten des Bilanzierenden aus dem betrachteten Sachverhalt gemeint.²⁸³ Dies kommt auch in der zur Bewertung zulässigen Fiktion der Übertragung auf einen Dritten zum tragen, da ein Dritter ebenfalls eine Saldierung von Aufwendungen und entstehenden Vermögensgegenstände vornähme. Insofern kommt grundsätzlich nur die Differenz zwischen dem Umfang der Inanspruchnahme und der entgegenstehenden Forderung bzw. dem Marktwert der Wertpapiere gemindert um die Provision, zum Ansatz in Frage. Die erwarteten Verluste müssen daher den Betrag der Provision übersteigen, bevor eine Rückstellung angesetzt werden kann.

Wie nach den Vorschriften zum HGB ist also zur Bewertung des Verpflichtungsüberhangs eine einzelne Bewertung der erwarteten Liquiditätshingabe sowie der zugehenden Vermögensgegenstände notwendig. Die zugehenden Wertpapiere, bzw. die Forderungen sind Finanzinstrumente im Sinne des IAS 39 und sind daher nach den Vorschriften des IAS 39 zu bewerten. Unabhängig von der für die Folgebewertung relevanten Klassifikation der Finanzinstrumente hat der Erstansatz von Finanzinstrumenten nach IAS 39.43 zum beizulegenden Zeitwert zu erfolgen. Der beizulegende Zeitwert bestimmt sich gemäß IAS 39.48A daher zuerst nach Marktpreisen, dann nach Vergleichspreisen und schließlich nach anderen Modellen.²⁸⁴ Auf die Schwierigkeiten der Bewertung von Finanzinstrumenten für die kein aktiver Markt vorliegt sei hier wiederum nur hingewiesen. Die Klassifikation der entstehenden Finanzinstrumente ist hier nicht von Interesse, da zur Bestimmung des Verpflichtungsüberschusses zum Zwecke der Bildung einer Rückstellung der Wert bei Erstbewertung relevant ist. Erst nach erfolgter Inanspruchnahme kommt der Folgebewertung der dann aktivierten Vermögensgegenstände Bedeutung zu.

Von einer bei Wesentlichkeit vorzunehmenden Diskontierung der Forderung wäre auszugehen, wenn die Liquiditätszusagen Vertragslaufzeiten von größer einem Jahr hatten, was hier allerdings nicht der Fall war.²⁸⁵

Nach dem Amendement zu IAS 37 ändern sich neben den Ansatzkriterien auch die Bewertungsmethoden für Rückstellungen. Wie bereits im vorangegangenen Abschnitt erläutert, soll die Wahrscheinlichkeit des Eintretens einer bedingten Verpflichtung die aus einer unbedingten Verpflichtung folgt bei der Bewertung der Rückstellung berücksichtigt werden. Folglich ist auch der bestmögliche Schätzwert als einwertige Schätzung mit der höchsten Wahrscheinlichkeit des Eintretens nicht mehr sinnvoll. Konsequenterweise wurde der Begriff des „best estimate“ welcher vom IASB als irreführend angesehen wurde gestrichen.²⁸⁶ *Schween* führt in Übereinstimmung mit ED IAS 37.31 aus, dass die rationale Festlegung des zur Übertragung oder Begleichung im Bilanzstichtag notwendigen Betrages in Zukunft dem Erwartungswert eines zukünftigen, unsicheren Cash-Flows entsprechen solle.²⁸⁷ Die Frage ob dieser Erwartungswert identisch mit dem Fair Value nach IAS 39 ist, soll hier dahingestellt bleiben. Eine Berücksichtigung von Risiken, in Form des Eintritts möglicher Szenarien, ist somit allein über die Schätzung von Erfüllungsbeträgen und Eintrittswahrscheinlichkeiten zu bewirken. *Schween* liefert ebenfalls stichhaltige Argumente, die aus mathematisch-statistischer Perspektive den Erwartungswert als richtigeren anzusetzenden Betrag darstellen. Dies gilt nach

²⁸³ Vgl. Pellens/Fülhbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 406.

²⁸⁴ Pellens/Fülhbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 517.

²⁸⁵ Vgl. von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 90.

²⁸⁶ *Schween*, WPg, Heft 16, 2007, 686, 689.

²⁸⁷ *Schween*, WPg, Heft 16, 2007, 686, 689; Pellens/Fülhbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 413ff.; Vgl. ebenso Herzig/Gellrich, WPg, Heft 8, 2006, 505, 507

Aussage von ED IAS 37.31 für einzelne Sachverhalte wie auch für Portfolien von Vermögensgegenständen. Die Vorschriften zur vorsichtigen Bewertung bleiben bestehen.²⁸⁸

(c) Ausweis von Rückstellungen

Sofern Rückstellungen für eine Eventualverbindlichkeit gebildet werden müssen, sind diese nach IAS 30.10, 30.12, 30.43 als „Verluste aus dem Kreditgeschäft“ auszuweisen. Dieser Bilanzposten umfasst dabei nicht nur realisierte Verluste, sondern auch eine Risikovorsorge aus dem Kreditgeschäft.²⁸⁹

Zuführungen zu diesem Posten sind als Hauptaufwandsart im Bankgeschäft gesondert in der GuV anzugeben.²⁹⁰

(d) Hätten nach den in B.III.1) aufgestellten Grundsätzen Rückstellungen gebildet werden müssen?

Nach Ansicht des Autors ist unstreitig, dass für den Fall dass die Liquiditätszusage nicht unter IAS 39 zu erfassen war ein belastender Vertrag nach IAS 37 vorlag.²⁹¹ Belastungen aus schwebenden Verträgen sind grundsätzlich nach IAS 37 zu erfassen. Allerdings muss zum Ansatz als Rückstellung eine Mindestwahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme bestehen. Insofern ist auch die Diskussion darüber ob und wann eine hinreichende Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme vorlag mit der in Abschnitt B.II.2.a.aa.(3) geführten vergleichbar. Für den Fall der ausreichenden Wahrscheinlichkeit war eine Rückstellung nach IAS 37 anzusetzen und die Bewertung nach den vorgestellten Prinzipien vorzunehmen.

Unsichere Verpflichtungen, die nicht hinreichend wahrscheinlich sind um den Ansatz einer Rückstellung nach IAS 37 zu rechtfertigen, allerdings auch nicht völlig unwahrscheinlich („remote“) sind, klassifiziert IAS 37 als Eventualschulden. Für Eventualschulden besteht ein grundsätzliches Passivierungsverbot, allerdings ist über sie im Anhang zu berichten.²⁹² Der IAS 37 trifft keinerlei Aussage dazu, wann die Wahrscheinlichkeit des Nutzenabflusses aus einer unsicheren Verpflichtung gering ist und somit sogar die Angabepflicht entfällt. Eine grundsätzliche Angabepflicht für Bürgschaften oder finanzielle Garantien besteht nicht, sodass auch diese bei völlig unwahrscheinlicher Inanspruchnahme nicht erwähnt werden müssen.²⁹³

5. Wie musste im Anhang über die gewährten Liquiditätslinien nach IFRS berichtet werden?

Die geforderten Anhangangaben der im Sachverhalt beschriebenen Liquiditätszusage verteilen sich auf eine Vielzahl an Standards. Weiterhin ergeben sich durch den für Geschäftsjahre ab dem 1.1.2007 anzuwendenden IFRS 7 grundsätzliche Änderungen. Die notwendigen Anhangangaben ergeben sich dabei aus dem auf die Liquiditätsgarantie anzuwendenden Standard (IAS 37, sofern nach IAS 37 bilanziert wird oder IAS 32, sofern nach IAS 39 bilanziert wird). Weiterhin beschränken sich die folgenden Aufzählungen auf die nach Auffassung des Autors sachverhaltsrelevanten Angabepflichten.

(a) Angabepflichten nach IAS 37

Sofern das Bilanzierende Unternehmen das Risiko aus der Liquiditätszusage als Rückstellung erfasst hat, sind auch die Angabepflichten zu Rückstellungen nach IAS 37 zu berücksichtigen. Bezüglich der Rückstellung selber sind die Angabepflichten in IAS 37.84-85 dargelegt. Darüberhinaus schreibt IAS 37 aber auch für nicht bilanzierte Sachverhalte, die zu den Eventualverpflichtungen zu zählen sind, Pflichtangaben vor. Diese sind nach IAS 37.86a-c

²⁸⁸ Fladt/Feige, WPg, Heft 5, 2006, 274, 276; Pellens/Fülbiér/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 413ff.

²⁸⁹ PwC, IFRS für Banken, S. 912.

²⁹⁰ PwC, IFRS für Banken, S. 736.

²⁹¹ Das IDW geht davon aus, dass dies der Normalfall war. Vgl. o.V., IDW Positionspapier, S. 9.

²⁹² von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 55

²⁹³ Vgl. von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 55; Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 28, 172f.

- eine kurze Beschreibung für jede Gruppe Eventualverbindlichkeiten und sofern praktikabel,
- eine Schätzung der finanziellen Auswirkungen bewertet nach IAS 37.36-52²⁹⁴,
- die Angabe von Unsicherheiten bezüglich der Höhe und des Abflusses,
- die Möglichkeit der Erstattung.

Wird aus Praktikabilitätsgründen auf eine Angabe der obigen Punkte verzichtet so ist dies nach IAS 37.91 ebenfalls angabepflichtig.

Außerdem wird laut IAS 37.88 weiterhin festgelegt, dass das bilanzierende Unternehmen den Zusammenhang zwischen bestehenden Eventualverbindlichkeiten und dafür gebildete Rückstellungen kenntlich zu machen hat.²⁹⁵ Schließlich erfordert IAS 37.89, dass ein wahrscheinlicher Zufluss von Ressourcen mit wirtschaftlichem Nutzen aus der Eventualverpflichtung als Eventualforderung anzugeben ist. Dabei sind die Art der Eventualforderung und eine Einschätzung der finanziellen Auswirkungen ebenfalls anzugeben. Im vorliegenden Fall wäre somit über die Ausgestaltung der Liquiditätsgarantie zu berichten gewesen und ggf. eine Wertminderung der Eventualforderung anzugeben gewesen.

(b) Angabepflichten nach IAS 30 & IAS 32

Die Angaben nach IAS 30 und IAS 32 werden an dieser Stelle gemeinsam betrachtet, da Sie sich beide auf Finanzinstrumente beziehen, wobei der IAS 30 nur für Banken anzuwenden war und die allgemeinen Angabepflichten nach IAS 32 erweitert. Allgemein fordert die Bezugnahme des IAS 32 auf Finanzinstrumente, dass alle, auch außerbilanzielle Finanzinstrumente, wie im vorliegenden Sachverhalt, den Angabepflichten unterliegen.²⁹⁶

Der IAS 30, der mittlerweile durch IFRS 7 ersetzt wurde hatte den Titel „Angaben im Abschluss von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen“. Konsequenterweise waren seine Vorschriften auch nur auf Banken und Finanzinstitutionen nach der Definition in IAS 30.2 anzuwenden. Da die von der Subprime-Krise betroffenen Unternehmen mehrheitlich Banken waren ist der IAS 30 für deren Rechnungslegung relevant gewesen. Bezüglich der Liquiditätszusagen fordert der IAS 30 folgende Angaben:

- Angabe der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, sowie der Ansatz- und Bewertungskriterien (IAS 30.8 i.V.m. IAS 32.60).²⁹⁷
- Angaben zu den wesentlichen Ertragsquellen der Bank, die nach IAS 30.11 Zinsen, Dienstleistungsentgelte, Provisionen und Handelsergebnisse sind. Diese Angaben müssen zusätzlich zu den Angaben im Rahmen der Segmentberichterstattung nach IAS 14 gemacht werden.
- Angabe des beizulegenden Zeitwerts für jede Klasse von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten nach IAS 32 sowie die Angabe der beizulegenden Zeitwerte für alle Vermögenswerte nach IAS 39 (IAS 30.24-25).
- Angabe von Art und Höhe unwiderruflicher Kreditzusagen (IAS 30.26(a)) sowie Angabe von Art und Höhe der Eventualverbindlichkeiten aus sonstigen außerbilanziellen Sachverhalten (IAS 30.26(b) i-vi). IAS 30.28-29 stellen dabei die besondere Bedeutung außerbilanzieller Sachverhalte, d.h. von Sachverhalten die die Ansatzkriterien nicht erfüllen, heraus und fordern eine Kenntlichmachung des daraus erwachsenden Risikos, möglicher Erfolgsunsicherheiten sowie potentiellen Belastungen der Liquidität.²⁹⁸

²⁹⁴ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 742.

²⁹⁵ Vgl. Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 415f.

²⁹⁶ PwC, IFRS für Banken, S. 380.

²⁹⁷ PwC, IFRS für Banken, S. 382.

²⁹⁸ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 917-920.

- Offenlegung von Risiken. (IAS 30.52). IAS 32 erwähnt vier Risiken, zu denen Angaben zu machen sind. Dies sind das Marktpreisrisiko, das Kreditrisiko, das Liquiditätsrisiko und das Cash-Flow-Risiko. Für jede Klasse an Finanzinstrumenten sind Informationen anzugeben, die darstellen welche Ereignisse Einfluss auf die Höhe, den Zeitpunkt oder die Eintrittswahrscheinlichkeit eines Cash-Flows haben. Dazu fordert IAS 30.30 eine Restlaufzeitengliederung für finanzielle Verbindlichkeiten²⁹⁹.
- Angabe von allen wesentlichen Konzentrationen von Vermögenswerten, Schulden oder außerbilanziellen Positionen. Die Angabe ist nach Regionen, Kunden- oder Branchengruppen sowie sonstigen Risikoschwerpunkten vorzunehmen. (IAS 30.40-42). Eine Aufgliederung der für die jeweiligen Risiken gebildeten Risikovorsorge ist dabei nicht verpflichtend allerdings gängige Praxis.³⁰⁰
- Darstellung der Entwicklung der Risikovorsorge (IAS 30.43). Hierunter sind ausdrücklich auch Rückstellungen für außerbilanzielle Geschäfte als eigene Kategorie zu machen und Zuführungen, bzw. Auflösungen anzugeben.³⁰¹
- IAS 30.56-58 weist schließlich explizit darauf hin, dass gerade im Kreditgeschäft besonderes Augenmerk auf Geschäfte mit nahe stehenden Unternehmen nach IAS 24 gelegt werden muss. Dabei wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass Angaben zu Krediten, Darlehen, Provisionen sowie unwiderrufliche Zusagen und andere außerbilanzielle Posten anzugeben sind.

(c) Angabepflichten nach IFRS 7

Der IFRS 7 bezieht sich prinzipiell auf alle Finanzinstrumente nach IAS 39.³⁰² Allerdings erfasst der IFRS 7 auch Sachverhalte die unter IAS 37 fallen und nicht in der Bilanz erscheinen. Namentlich erwähnt IFRS 7.4 Kreditzusagen ausdrücklich.³⁰³

Notwendige Angaben nach IFRS 7 sind:

- Angabe der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden betreffend Finanzinstrumente (IFRS 7.21).
- Buchwerte für jede Kategorie finanzieller Vermögensgegenstände oder Verpflichtungen (IFRS 7.8a-f).
- Das Maximales Kreditrisikoexposure (IFRS 7.9a, IFRS 7.36). Hierzu verdeutlicht IFRS 7.B10, dass das maximale Risiko von Garantien und Liquiditätszusagen dem Maximalbetrag der Zusage entspricht.³⁰⁴
- Wertänderungen von zum Fair Value bilanzierten Krediten, die auf Bonitätsveränderungen zurückzuführen sind (IFRS 7.9c). Das IDW stellt hierzu fest, dass auch „Finanzgarantien“ die nicht unter IAS 39 fallen nach IFRS 7 zu berücksichtigen seien.³⁰⁵ Ziel dieser Regelung ist die Trennung der Fair Value-Änderung die lediglich auf einen veränderten Basiszins (z.B. EURIBOR) zurückzuführen sind von den Fair Value-Änderungen, die eine Veränderung der Risikolage widerspiegeln und somit für den Jahresabschlussleser zur Beurteilung der Risikolage von besonderer Relevanz sind.³⁰⁶
- Für Finanzinstrumente für die die Fair Value Option ausgeübt wurde (dies ist wie beschrieben auch für Kreditzusagen prinzipiell möglich), ist anzugeben wie die Bedingungen zur Ausübung der Option erfüllt wurden. Außerdem ist zu erläutern wie diese Designation mit der Risikomanagement- oder Anlagestrategie des Unternehmens vereinbar ist (IFRS 7.21, IFRS 7.B5(a)(iii)).³⁰⁷
- Die Offenlegung des Fair Value als Vergleich zum Buchwert (IFRS 7.25).

²⁹⁹ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 382, S. 390, S. 917-920.

³⁰⁰ FG Hamburg, Beschluss v. 22.4.1999 – II 23/97.

³⁰¹ Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 389.

³⁰² o.V., IDW ERS HFA 24, Stand 5.12.2007.

³⁰³ Löw, BB, Heft 40, 2005, 2175, 2175; Eckes/Sittmann-Haury, WPg, Heft 7, 2006, 425, 426; o.V., IDW ERS HFA 24, 5.12.2007, Rn. 5.

³⁰⁴ Eckes/Sittmann-Haury, WPg Heft 7, 2006, 425, 434; Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 405.

³⁰⁵ o.V., IDW ERS HFA 24, 5.12.2007, Rn.30.

³⁰⁶ Vgl. Eckes/Sittmann-Haury, WPg, Heft 7, 2006, 425, 429.

³⁰⁷ o.V., IDW ERS HFA 24, 5.12.2007, Rn. 31.

- Quantitative Angaben zu Risikokonzentrationen (IFRS 7.34c). Risiken die in IFRS 7 genannt werden sind vor allem das Markt-, Kredit- und Liquiditätsrisiko. Weiterhin sind qualitative Angaben nach IFRS 7.33(a)-(c) bezüglich der Art und Entstehung sowie der Ziele und Verfahren des Risikomanagements der Risiken anzugeben. IFRS 7.34c erfordert ausdrücklich die Angabe von Risikokonzentrationen die nicht aus den vorgenannten Risiken resultieren. Es bestünde also die Möglichkeit die Tatsache, dass eine hohe Risikokonzentration auf einen Schuldner, hier die SPE vorliegt angabepflichtig wäre.
- Angabe einer Restlaufzeitengliederung für Verbindlichkeiten. Insbesondere bezüglich des Liquiditätsrisikos schreibt IFRS 7.39a-b vor, dass eine Gliederung nach Laufzeiten sowie die Angabe der Handhabung dieses speziellen Risikos erforderlich sind. Hierbei sind nach IFRS 7.B14e Kreditzusagen und somit auch Finanzgarantien einzubeziehen.³⁰⁸
- Sensitivitätsanalysen für Marktrisiken. Hier stellt sich wiederum die Frage, ob bei der Abbildung der Liquiditätsgarantie nach dem Durchschauprinzip das verbrieft Portfolio der SPE zu berücksichtigen ist, bzw. ob nur Risiken zu berücksichtigen sind die das Unternehmen unmittelbar betreffen. Schließlich ist eine Berücksichtigung sämtlicher mittelbar durch Finanzinstrumente auf das Unternehmen wirkende Risiken schwer handhabbar.

(d) Welche Angaben hätten über die Kreditzusagen berichtet werden müssen?

Für das Jahr der Subprime-Krise war der IFRS 7 noch nicht verpflichtend anzuwenden. Daher waren nur die Angaben nach IAS 30, IAS 32 sowie IAS 37 verpflichtend. Dabei waren alle in den Abschnitten a.)-b.) erwähnten Angaben zu machen. Somit war die Liquiditätsgarantie im Anhang auch dann anzugeben, wenn sie nach den Regelungen des IAS 37 als „remote“, d.h. völlig unwahrscheinlich eingestuft wurde.

IV. Vergleich der Systeme IAS/IFRS und HGB

Das HGB räumt der vorsichtigen Bilanzierung (§252 Abs.1 Nr.4 HGB) und dem Gläubigerschutzgedanken (§264 Abs.2 HGB)³⁰⁹ einen hohen Stellenwert ein. Dies kommt unter anderem in den in §252 Abs.1 Nr.4 HGB kodifizierten Bewertungsprinzipien, d.h. dem Vorsichts-, dem Realisations- und dem Imparitätsprinzip zum Ausdruck.³¹⁰ In den IAS/IFRS ist dies grundsätzlich anders. So ist das Vorsichtsprinzip zwar im Framework (F.37) und in IAS 1.20 enthalten, stellt allerdings lediglich einen Sekundärgrundsatz dar³¹¹, der als Bewertungsregel bei Ermessensspielräumen³¹² anzuwenden ist. Anstelle des Gläubigerschutzgedankens als oberstem Rechnungslegungsprinzip treten in den IAS/IFRS das in IAS 1.13 kodifizierte Prinzip des „true and fair view“ sowie nach F.12 die Vermittlung entscheidungsnützlicher Informationen.³¹³ Schließlich kommt der Gewinnermittlung nach HGB eine besondere Bedeutung zu, da die Handelsbilanz maßgeblich für die Steuerbilanz ist und die Grundlage der Gewinnausschüttung an die Gesellschafter darstellt.³¹⁴ Der Jahresabschluss nach IAS/IFRS braucht diese besonderen Anforderungen nicht zu erfüllen. Die Perspektiven der beiden betrachteten Rechnungslegungssysteme auf das unsichere Ereignis der Inanspruchnahme der unwiderruflichen Kreditusage sind somit grundsätzlich Verschieden.

Beim Vergleich der Behandlung der Liquiditätslinie nach HGB und IAS/IFRS fällt auf, dass sowohl die Rechnungslegung nach HGB und IAS/IFRS nach derzeitigen Regeln eine Mindestwahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme erfordern. Diese ist nach *Baetge/Kirsch/Thiele* im HGB geringer anzusetzen als

³⁰⁸ o.V., IDW ERS HFA 24, 5.12.2007, Rn. 55; Vgl. Eckes/Sittmann-Haury, WPg, Heft 21, 2004, 1195, 1199; Vgl. PwC, IFRS für Banken, S. 405.

³⁰⁹ BeckBilKomm/Hense/Schellhorn, §264 HGB, Rn. 35.

³¹⁰ Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 44; BeckBilKomm/Hense/Geißler, §252 HGB, Rn. 29f.; Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 123.

³¹¹ Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 109, 123.

³¹² Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §252 HGB, Rn. 541ff.; ebenso: Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 109f.; ebenso PwC, IFRS für Banken, S. 151.

³¹³ Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung, S. 107.

³¹⁴ Vgl. Federmann, Bilanzierung nach Handelsrecht und Steuerrecht, S.49ff.

nach den IAS/IFRS. Nach HGB genügen „gute Stichhaltige Gründe“, nach IAS/IFRS müssen „mehr Gründe für als gegen“ (51%-Regel) die Inanspruchnahme sprechen.³¹⁵ Deutlich geworden ist auch die Schwierigkeit der objektiven Messung von Wahrscheinlichkeiten, insbesondere bei Einzelsachverhalten, wie hier vorliegend. Die Struktur des Geschäfts hat dabei bedingt, dass eine Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit gering war und erst kurz vor dem Eintritt der Krise anwuchs. Ein Ansatz war somit sowohl nach HGB wie auch nach IAS/IFRS unmöglich. Eine genaue Bestimmung des Zeitpunkts ab dem eine Rückstellungsbildung verpflichtend war, wurde im Rahmen dieser Arbeit nicht vorgenommen. Allerdings hätten zumindest bei öffentlichem Bekanntwerden von Informationen bezüglich der Überbewertung der Immobilienpreise in den USA Neueinschätzungen der Banken zu den Risiken in Ihren Bilanzen und den von Ihnen abgewickelten Geschäften vorgenommen werden müssen. Auch die durch die SPE bewirkte Abkoppelung der Bewertung der Liquiditätslinie vom Wert der verbrieften Vermögensgegenstände durch die geforderte Inanspruchnahmewahrscheinlichkeit aus der Liquiditätsgarantie bereitete rechnungslegungstechnische Schwierigkeiten, sodass es nach Ansicht des Autors nach derzeitigen Regelungen für die bilanzierenden Unternehmen nicht möglich gewesen war, den Kreditrisiken aus den verbrieften Portfolios, die bei Inanspruchnahme der Liquiditätsgarantie auf den Originator übergingen, durch Rückstellungsbildung frühzeitig Rechnung zu tragen. Bedingt wurde dies durch die Forderung, dass die Wahrscheinlichkeit aus der Liquiditätsgarantie in Anspruch genommen zu werden möglicherweise erst dann ausreichend zum Ansatz einer Rückstellung wurde, wenn bereits Wertminderungen des verbrieften Portfolios in erheblichem Umfang eingetreten waren. Die Rechnungslegung nach IAS/IFRS hat zur Behebung dieses Problems nach Ansicht des Autors mit ED IAS 37 eine Lösung gefunden. Das Streichen der Wahrscheinlichkeitsschwelle als Ansatzkriterium ermöglichte die sofortige Erfassung jeglicher Risiken. Die Bewertung mit dem Erwartungswert lässt dabei zu, dass ein Maximum an Information zur Dotierung der Rückstellung herangezogen wird.³¹⁶ Somit stellt der Erwartungswert eine prinzipiell bessere Prognose dar als der wahrscheinlichste Wert.³¹⁷ So hätte auch die äußerst unwahrscheinliche Entwicklung, wie Sie in der Subprime Krise stattfand berücksichtigt werden können.

Dass dieses neue Ansatz- und Bewertungskonzept Gestaltungsspielräume für die bilanzierenden Unternehmen schafft und die Prüfung der Unternehmen vermutlich verkompliziert darf nicht vergessen werden. Auch ist fraglich, ob die durch die Erwartungswertkalkulation zu einer einzigen Zahl aggregierten Informationen zu mehr Transparenz für den Jahresabschlussleser führen. Eine Bilanzanalyse würde dadurch jedenfalls erheblich erschwert.³¹⁸

Innerhalb des Systems der IAS/IFRS, die eine Full-Fair Value Bilanzierung zum Ziel hat, erscheint der Ansatz aber sinnvoll. Eine Bewertung von Rückstellungen zu einem dem Fair-Value ähnlichen Konzept kann durch ED IAS 37 erreicht werden.³¹⁹ Die Tatsache, dass einige, dem vorliegenden Sachverhalt ähnliche Sachverhalte, wie beispielsweise Finanzgarantien, bereits der Fair-Value Bilanzierung nach IAS 39 unterstellt sind unterstreicht diese Entwicklungstendenz.

Bei der Bewertung der Rückstellung von Rückstellungen lässt sich vergleichend feststellen, dass das HGB ausdrücklich auf Stichtagsverhältnisse abstellt. Die Rechnungslegung nach IAS/IFRS erweist sich in dieser Hinsicht flexibler, da sie laut IAS 37.48-50 eine Einbeziehung von konkret erwarteten Ereignissen fordert³²⁰, was zumindest in Grenzen die Erwartungen des Managements an die zukünftige Entwicklung in die Bilanz einfließen lässt.

Weiterhin stellt sich die Frage, ob die dem Sachverhalt zu Grunde liegenden Geschäfte überhaupt sinnvoll in der Bilanz erfasst werden können. Aufgabe der Bilanz ist der Ausweis des Vermögens des Kaufmannes.³²¹ Die Liquiditätszusage in den vorliegenden Formen der LLA und LAPA war an sich erfolgsneutral. Daher ist sowohl nach HGB wie auch IAS/IFRS der Ansatz eines Passivpostens

³¹⁵ Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht, §249 HGB, Rn. 535. Dies wird unter anderem aus dem Vorsichtsprinzip hergeleitet.

³¹⁶ Vgl. Schween, WPg, Heft 16, 2007, 686, 696.

³¹⁷ Vgl. Schween, WPg, Heft 16, 2007, 686, 694.

³¹⁸ Vgl. Küting/Wohlgemuth, DStR, Heft 51-52, 2006, 2327, 2328-2331.

³¹⁹ Vgl. Herzig/Gellrich, WPg, Heft 8, 2006, 505, 515.

³²⁰ Vgl. von Keitz/Dörner/Wollmert/Oser in Baetge et al., IAS 37, Rn. 186; ebenso. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 18, Rn. 97.

³²¹ Vgl. Federmann, Bilanzierung nach Handelsrecht und Steuerrecht, S. 27-31.

richtigerweise erst möglich, wenn eine Vermögensminderung eingetreten ist. Die Abbildung des aus der Liquiditätsgarantie resultierenden Liquiditätsrisikos ist nur mittelbar Aufgabe der Bilanz, da sie eine Übersicht über die vorhandenen Mittel und die Mittelbindung im Unternehmen ermöglicht. Verträge des Liquiditätsmanagement des Unternehmens betreffend werden dabei häufig nicht in der Bilanz ansetzbar sein und daher nur im Anhang anzugeben sein. Daher kommt dem Anhang und dem Lagebericht eine besondere Bedeutung zu. Hier kann das Unternehmen zu Angaben gezwungen werden, die, ohne die beim Bilanzansatz vorliegenden Schwierigkeiten der Objektivierung der Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme und der Bewertung, Aussagekraft besitzen. Gerade nach handelsrechtlicher Rechnungslegung, die zwischen richtigem Gewinnausweis und Gläubigerschutz steht erscheint eine erfolgsneutrale Risikoberichterstattung der richtige Weg zu sein. Dieser Weg wurde 2004 durch Einführung des §289 Abs.2 Nr.2 HGB, der zusätzliche Angaben zum Risikomanagement und zu den Liquiditätsrisiken denen das Unternehmen ausgesetzt ist erfordert eingeschlagen und durch die nach BilMoG geforderten weiteren Angaben zu außerbilanziellen Geschäften weitergegangen.³²²

Bezüglich der Anhangangaben gehen die Regeln der IAS/IFRS über die des HGB, bzw. des HGB-E hinaus³²³. Die detaillierten Angaben, insbesondere zu Finanzinstrumenten, sind sowohl qualitativer wie quantitativer Natur und vermitteln nach Ansicht des Autors ein besseres Bild über die den in der Bilanz anzugebenden Geschäften zu Grunde liegenden Sachverhalte. Nach dem neuen IFRS 7 werden vor allem die Angaben zu Risiken neu strukturiert.³²⁴

Der Jahresabschluss nach IAS/IFRS enthält somit, vorwiegend aufgrund der erweiterten Angabepflichten im Anhang, mehr Informationen für den Jahresabschlussleser als der Jahresabschluss nach HGB. Allerdings ist sowohl nach den Regeln des HGB wie auch denen des IAS/IFRS fraglich, ob der Bilanzleser die an verschiedenen Stellen im Anhang gegebenen Informationen zu einem sinnvollen Gesamtbild zusammenfügen können wird. Eine mögliche Änderung der Angabepflichten, die die zu machenden Angaben nach Geschäftsvorfällen gliedert könnte dieses Ziel erreichen. Eine Änderung der Regelungen in dieser Hinsicht ist allerdings nicht absehbar.

³²² Vgl. Böcking, BB-Beilage 3, Heft 20, 2005, 5, 5.

³²³ Kirsch, PiR, Heft 1, 2008, 16, 20.

³²⁴ PwC, IFRS für Banken, S. 405.

C. Sachverhalt II: Verbindung zwischen Originatoren und SPE

Im Kapitel B.) wurde diskutiert, wie die eingegangenen, bzw. bestehenden Risiken richtig im Jahresabschluss abzubilden waren. Allerdings erfasst die Abbildung nur konkretisierte, d.h. wahrscheinliche Risiken und nur solche Risiken die sich auf die Vermögens- und Finanzlage beziehen. Neben den vermögensorientierten Risiken in der Bilanz sind aber auch Risiken zu erfassen, die nur mittelbar Einfluss auf das Vermögen des Unternehmens haben, aber zur vollständigen Darstellung der Risikosituation trotzdem notwendig sind.³²⁵ Unter unabhängigen, sachverständigen Personen wird analog zur Ausgeglichenheitsvermutung bei schwebenden Geschäften³²⁶ davon ausgegangen, dass Leistung, beispielsweise Risikoübernahmen, angemessen vergütet werden. Bei nahestehenden Unternehmen ist diese Ausgeglichenheitsvermutung aufgrund des fehlenden Interessengegensatzes dahingehend zu hinterfragen, ob Sie die Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage verzerrt.³²⁷ Der folgende Abschnitt soll untersuchen, ob eine jahresabschlussrelevante Nähe der Originatoren zu Ihren SPEs bestand und wie ggf. darüber, sowie über die abgeschlossenen Geschäfte zu berichten gewesen wäre.

I. Sachverhaltsdarstellung

Wie bereits in B.I.) dargestellt sind viele der SPEs nur zum Zwecke der Verbriefung als Transaktionsplattform gegründet worden.³²⁸ Dabei wurde unter Vermeidung der Konsolidierung wert darauf gelegt, dass die SPEs, z.B. durch entsprechende Gestaltung der Satzung, nach den Wünschen des Originators handelten (sog. „Autopilot“).³²⁹ Die besondere Nähe der SPEs zu den Originatoren kommt dadurch zum Ausdruck, dass die SPE häufig selber kein eigenes Geschäft betreibt. Die Verwaltung der Forderungen, Beratung bei der Verbriefung und andere Aufgaben werden extern, häufig an den Originator (oder z.B. den Servicer) vergeben. Auch das Kapital der SPEs wird minimal gehalten, was die Bedeutung der in Kapitel B.) behandelten Liquiditätsgarantien für die Erlangung eines guten Ratings unterstreicht.³³⁰ Köhler/Strauch stellt fest, dass das Management der SPE aufgrund der Zweckgebundenheit der SPE grundsätzlich nicht unabhängig sei.³³¹

Wenn das bilanzierende Unternehmen also durch Geschäfte mit der SPE Gewinne generiert hat und die Geschäfte mit der SPE risikobehaftet waren, so treten die risikobehafteten Positionen im Zahlenwerk der Bilanz des Originators, durch die mittels SPE erreichten Haltung außerhalb der Bilanz, nicht zu Tage. Neben der mangelhaften Darstellung von Risiken kann aber auch die Ertragslage des Originators durch die Beziehung zur SPE verzerrt dargestellt werden.³³² Ein Beispiel wäre, dass die Liquiditätslinie aufgrund der Verbindung zwischen SPE und Originator zu günstig vergeben wurde. Das Geschäft der SPE mit einem Dritten also so nie zustande gekommen wäre und die Abschöpfung der Gewinne der SPE somit vorrangiges Motiv vor der risikoangemessenen Behandlung der Transaktion war. Niehus spricht davon, dass bei nahe stehenden Unternehmen andere als rationale Preis-/Vorteilsüberlegungen für Transaktionen ausschlaggebend sein können.³³³ Um also die Beziehungen zu den SPEs einem Drittvergleich unterziehen zu können und somit eine ehrliche Einschätzung der Vermögens- und Ertragslage des bilanzierenden Unternehmens (d.h. des Originators)

³²⁵ Vgl. ADS, §264 HGB, Rn. 64-69.

³²⁶ Vgl. Moxter, BB, Heft 35, 1993, 2481, 2482.

³²⁷ Kudert, BB, Heft 37, 2001, 1891, 1891; Vgl. Ernst/Seidler, BB, Heft 47, 2007, 2557, 2565; ebenso IAS 24.5-24.8.

³²⁸ Zeising, BKR Heft 8 2007, 311, 313.

³²⁹ Vgl. Mujkanovic, StuB, Heft 4 2008, 136, 137f.

³³⁰ Vgl. Zeising, BKR Heft 8, 2007, 311, 313; Vgl. IKB AG, Mittelstandsfinanzierung im Fokus, S. 3.

³³¹ Köhler/Strauch, WPg, Heft 5, 2008, 189, 190.

³³² Vgl. Küting/Gattung, WPg, Heft 19, 2005, 1061, 1061f.

³³³ HdJ/Niehus, Rn. 8, 11f.

zu erhalten sollten diese offengelegt werden.³³⁴ Ob dies nach den aktuellen Regeln der Rechnungslegung geboten war soll im Folgenden erörtert werden.

II. Waren vor BilMoG Angaben nach HGB zu machen?

Nach HGB vor den Änderungen des BilMoG existierten keine ausdrücklichen Regelungen, die Angaben zu nahe stehenden Unternehmen erforderlich machten. Lediglich §312 AktG erfordert Angaben zu Geschäften zwischen Unternehmen die in faktischer Abhängigkeit stehen.³³⁵ Angabepflichtig sind nach §312 Abs. 1 AktG alle Rechtsgeschäfte, die das abhängige Unternehmen im Geschäftsjahr mit dem herrschenden Unternehmen vorgenommen hat. Das abhängige Unternehmen hat dann eine Erklärung abzugeben, ob die Geschäfte zu nachteiligen Bedingungen stattfanden, und ob Nachteile ausgeglichen wurden.³³⁶ Diese Angaben sind allerdings nur vom abhängigen Unternehmen zu machen. Im vorliegenden Sachverhalt war der gegenteilige Fall relevant, da der Originator ggf. das herrschende Unternehmen i.S.d. §312 Abs.1 AktG gewesen wäre und dessen Lage für den Jahresabschlussleser im Sachverhalt von Interesse war.

Eine Angabepflicht zu nahe stehenden Unternehmen nach der allgemeinen Vorschrift des §264 Abs.2 S.1 HGB, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu vermitteln, lässt sich der kommentierenden Literatur nicht entnehmen.³³⁷ Somit waren nach Stand des HGB vor dem BilMoG keine Angaben verpflichtend vorzunehmen.

III. War nach IAS 24 und BilMoG im Anhang über die Geschäftsbeziehungen zu den SPEs zu berichten gewesen?

Die Behandlung von IAS 24 und handelsrechtlicher Regelung nach §§285 Abs.1 Nr.21, 314 Abs.1 Nr.13 HGB-E wird hier zur Vermeidung von redundanten Ausführungen zusammengefasst. Dies ist nach Ansicht des Autors dahingehend gerechtfertigt, dass die Begründung des Gesetzesentwurfs des BilMoG klarstellt, dass die Auslegung des Begriffs des „nahe stehenden Unternehmens“ nach den Regelungen des IAS 24 zu erfolgen hat.³³⁸ Bezüglich der zu machenden Angaben wird im Folgenden getrennt.

1. "related parties" Angaben nach IAS/IFRS & HGB-E

Grundsätzlich lässt sich feststellen, dass eine Vielzahl ähnlicher Vorschriften und Standards betreffend die Angaben zu nahestehenden Unternehmen existieren. Seit dem 10.4.2002 existiert der DRS 11 (vormals E-DRS 13) zu diesem Themenkomplex, der E-DRS 16 befasst sich ausdrücklich mit Zweckgesellschaften. Seitdem wurde der IAS 24 endorsed sowie bereits der erste Verbesserungsvorschlag in Form des ED IAS 24 gemacht.³³⁹ Schlussendlich haben die Änderungen der Vierten und Siebten EU-Richtlinie zum Einzel- und Konzernabschluss vom 16.8.2006 eine Umsetzung der Angabepflichten in das Handelsrecht notwendig gemacht³⁴⁰, die mit dem BilMoG (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz) erfolgen soll. Weiterhin existiert vom IAASB ein Exposure Draft in Form des ISA 550 der sich zu Prüfungsfragen auf internationaler Ebene zu diesem Thema äußert.³⁴¹ Da die Änderungen der erwähnten EU-Richtlinie direkten Bezug auf den IAS 24 nehmen folgert *Lanfermann*, dass grundsätzlich von ähnlichen Angabepflichten und Anwendungsvoraussetzungen

³³⁴ Vgl. HdJ/Niehus, Rn. 9.

³³⁵ Vgl. ADS, §312 AktG, Rn. 1ff.

³³⁶ Vgl. ADS, §312 AktG, Rn. 31-54.

³³⁷ Vgl. BeckBilKomm/Hense/Schellhorn, §264 HGB, Rn. 35-55; Vgl. ADS, §264 HGB, Rn. 52-128.

³³⁸ RegE, S. 159.

³³⁹ Zu den hier nicht relevanten Änderungen: Vgl. Lüdenbach/Freiberg, BB, Heft 51, 2007, 2789, 2803.

³⁴⁰ Lanfermann/Maul, BB, Heft 37, 2006, 2011, 2011.

³⁴¹ Der §317 Abs.5 HGB-E begründet die Relevanz der ISA, da er deren Anwendung bei der Prüfung ermöglicht. Vgl. Oser/Roß/Wader/Drögemüller, WPg, Heft 2, 2008, 49, 50.

auszugehen sei.³⁴² Daher soll im Folgenden die Darstellung der Grundsätze der „related parties disclosures“ für beide Rechnungslegungssysteme zugleich erfolgen und nur soweit relevant und notwendig auf Unterschiede verwiesen werden.

(a) „related party“ / nahe stehendes Unternehmen

IAS 24 definiert in IAS 24.9 eine Reihe von Beziehungen zwischen Parteien, die ein „nahe Stehen“ im Sinne der Eröffnung des Anwendungsbereichs des IAS 24 darstellen. Die zu betrachtende Passage führt aus, dass Personen oder Unternehmen als nahe Stehend betrachtet werden wenn:

„...die Partei direkt oder indirekt über eine oder mehrere Zwischenstufen (...) einen Anteil am Unternehmen besitzt, der ihm maßgeblichen Einfluss auf das Unternehmen gewährt; ...“³⁴³

oder

„...die Partei ein Unternehmen ist, das von einer unter (d) (Person in Schlüsselposition des U. oder des MU. Anm. d. Verf.) oder (f) (Familienangehöriger Anm. d. Verf.) bezeichneten Person beherrscht wird, mit ihr unter gemeinsamer Beherrschung steht, von ihr maßgeblich beeinflusst wird oder die einen wesentlichen Stimmrechtsanteil (...) besitzt ...“³⁴⁴.

Küting stellt dar, dass der Katalog an betroffenen Parteien nach IAS 24.9 abschließend sei. Der in IAS 24.10 erneut erwähnte Grundsatz der wirtschaftlichen Betrachtung sei nicht als Erweiterung des Katalogs, sondern als Konkretisierung desselben anzusehen. Sind Angaben zu sonstigen Parteien zum Verständnis der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu nennen, so könne dies Küting zufolge nur unter allgemeinen Anforderungen des IAS 1.13 i.V.m. IAS 1.15(c) erfolgen.³⁴⁵

Es wird allerdings auch die abweichende Meinung vertreten, dass andere als die in IAS 24.9 angegebenen und in 24.11 positiv abgegrenzte Verhältnisse bei wirtschaftlicher Betrachtung – insbesondere bei Vorliegen von nicht zu marktüblichen Bedingungen abgeschlossenen Transaktionen – ein „nahe Stehen“ im Sinne des IAS 24 begründen können.³⁴⁶

Folglich muss geprüft werden, ob im vorliegenden Falle die SPE vom Originator maßgeblich beeinflusst oder gar beherrscht wurde. Beherrschung wird nach herrschender Meinung als Bestimmung der Geschäftspolitik interpretiert, wohingegen der maßgebliche Einfluss lediglich ein Mitwirken an Prozessen der finanz- und geschäftspolitischen Entscheidungen voraussetzt.³⁴⁷ Das erste Zitat, aus IAS 24.9(a)(ii) stellt dabei eindeutig auf einen Anteilsbesitz als Ursache des maßgeblichen Einflusses ab. Dies ist im vorliegenden Fall regelmäßig nicht der Fall, da zum Zwecke der Vermeidung der Konsolidierung auf Anteilsbesitz verzichtet wurde. Die Sonderregelnd des SIC-12 betreffen Zweckgesellschaften sollen hier nicht weiter besprochen werden.

Das zweite Zitat aus IAS 24.9(f) stellt fest, dass ein maßgeblicher Einfluss auch durch einen Managementbezug möglich ist. Lück/Hayn sehen auch die Möglichkeit dass ein maßgeblicher Einfluss durch Vertrag oder Satzung begründet sein kann.³⁴⁸ Gemäß IAS 24.11(d) begründet eine rein wirtschaftliche Abhängigkeit eines Unternehmens aber noch kein „nahe Stehen“.

Die Fragestellung ist aufgrund mangelnden Anteilsbesitzes des Originators an der SPE dahingehend zu stellen, ob die Beratung der organisatorisch auf das notwendige Minimum reduzierten SPE, die eine Gewinnabführung bewirken sollte, den Tatbestand des maßgeblichen Einflusses – Personen in Schlüsselpositionen – nach IAS 24.9 (f) i.V.m. IAS 24.9 (d) erfüllt. Dieselbe Frage muss mit Bezug auf die Satzung, den sog. „Autopilot“ gestellt werden. Küting weist in diesem Zusammenhang

³⁴² Lanfermann/Maul, BB, Heft 37, 2006, 2011, 2012.

³⁴³ IAS 24.9(a)(ii).

³⁴⁴ IAS 24.9(f).

³⁴⁵ Vgl. Küting/Gattung, WPg, Heft 19, 2005, 1061, 1066; anderer Ansicht: Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 11.

³⁴⁶ Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 89.

³⁴⁷ Küting/Gattung, WPg, Heft 19, 2005, 1061, 1068; Küting/Gattung, WPg Heft 20, 2005, 1105, 1105; ebenso: Kudert, BB, Heft 37, 2001, 1891, 1892; HdJ/Niehus, Rn. 59.

³⁴⁸ Lück/Hayn in Baetge et al., IAS 24, Rn. 21; Vgl. Küting/Gattung, WPg, Heft 20, 2005, 1105, 1113.

beispielsweise darauf hin, dass unter wirtschaftlicher Betrachtungsweise auch unternehmensexterne Berater mit, einer Schlüsselposition vergleichbaren Kompetenzen die Voraussetzungen zur Vermutung des Nahestehens von Unternehmen erfüllen können.³⁴⁹ Niehus stellt darauf ab, ob die betreffenden Personen das gesellschaftsrechtliche oder faktische Potential zum Abschluss solcher Transaktionen besitzen.³⁵⁰

Zur Beantwortung der Frage wann eine maßgebliche Einflussmöglichkeit auf ein Unternehmen besteht soll der Begriff des maßgeblichen Einflusses zunächst nach handelsrechtlichen Maßstäben untersucht werden. §1 Abs.9 KWG (bedeutende Beteiligungen) sowie §311 Abs.1 HGB verwenden diesen Ausdruck in identischer Bedeutung³⁵¹, ohne allerdings eine Definition des Inhalts zu geben. Weiterhin existiert in §1 Abs.10 KWG die „enge Verbindung“ zwischen Unternehmen, an welche geringere Anforderungen als den maßgeblichen Einfluss nach §1 Abs.9 KWG gestellt werden.³⁵² DRS-8 „Bilanzierung von assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss“ ergänzt und konkretisiert die Vorschrift des §311 Abs.1 HGB, lehnt sich dabei aber stark an IAS 28 („Anteile an assoziierten Unternehmen“) an.³⁵³

§311 Abs.1 HGB ist dem Konzernrecht zuzuordnen und regelt die Einbeziehung von sogenannten „assozierten“ Unternehmen. Sofern ein Unternehmen nach §271 Abs.1 HGB an einem Unternehmen beteiligt ist, die Beteiligung aber nicht durch Vorliegen der Voraussetzungen des §290 Abs.1 HGB und §290 Abs.2 Nr.1-3 HGB („Beherrschung“) konsolidiert wird und kein Verzicht nach §296 Abs.1 & Abs.2 HGB ausgeübt wird, findet §311 HGB Anwendung. Der nach §311 HGB geforderte maßgebliche Einfluss liegt dabei nach widerlegbarer Vermutung des §311 Abs.1 S.2 HGB ab 20% Anteilsbesitz, bis zu 50% Anteilsbesitz, der eine Beherrschung ermöglicht, vor. §311 Abs.1 HGB stellt keine Untergrenze auf ab der kein maßgeblicher Einfluss mehr möglich ist, macht aber durch Verweisung auf §271 Abs.1 HGB deutlich, dass er Anteilsbesitz voraussetzt. Insofern unterscheidet sich die Definition der Maßgeblichkeit des Einflusses von der des IAS 24.9(f). Nichtsdestotrotz können sich Analogien ergeben, besonders wenn der Anteilsbesitz gering ist, der Einfluss aber trotzdem besteht. Eine Dauerhaftigkeit der Beziehung nach § 271 Abs.1 S.1 HGB kennt IAS 24 ebenfalls nicht. DRS-8.3 erwähnt in Anlehnung an IAS 28 („Anteile an assoziierten Unternehmen“) eine Reihe von Kriterien, die maßgeblichen Einfluss begründen können. Für den vorliegenden Fall relevant sind davon:

- Mitwirkung an der Geschäftspolitik des Beteiligungsunternehmens
- Wesentliche Geschäftsbeziehung
- Bereitstellung von wesentlichem technischem Know-How.³⁵⁴

Die Mitwirkung an der Geschäftspolitik kann sich grundsätzlich und dauerhaft durch die Satzung der SPE ergeben. Die Tatsache, dass die SPE zu einem genau abgegrenzten Zweck, welcher den Zielen des Originators dient und eine Ausweitung, bzw. Diversifizierung der Geschäfte der SPE weder wünscht, noch ermöglicht, begrenzt die geschäftspolitische Entscheidungsfreiheit der SPE maßgeblich und führt so durch Negativabgrenzung der Aktivitäten der SPE zu einer Mitwirkung, die maßgeblichen Einfluss bedeuten kann.^{355 356}

³⁴⁹ Küting/Gattung, WPg, Heft 19, 2005, 1061, 1066; Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 54; kritisch: HdJ/Niehus, Rn. 74-82. Niehus sieht das Problem der Abgrenzung des relevanten Personenkreises, worauf hier aber nicht näher eingegangen werden soll.

³⁵⁰ HdJ/Niehus, Rn. 83; ebenso: Küting/Seel, KoR, Heft 4, 2008, 227, 228.

³⁵¹ Füllbier in Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, §1 KWG, Rn. 212.

³⁵² Füllbier in Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz, §1 KWG, Rn. 216.

³⁵³ Wiedmann in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch, §311 HGB, Rn.3; Vgl. Schmidbauer, DStR, Heft 36, 2001, 1540, 1540ff.

³⁵⁴ Wiedmann in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch, §311 HGB, Rn.4-10; Vgl. IAS 28.7 (a)-(e); Vgl. ADS, §311 HGB, Rn. 29ff.

³⁵⁵ Vgl. Schmidbauer, DStR, Heft 24, 2002, 1013, 1016; ADS, §311 HGB, Rn. 17, 20f.

³⁵⁶ Es wird in der Festlegung des Gesellschaftszwecks zum Teil sogar eine einheitliche Leitung gem. §271 Abs.1 HGB gesehen. Dazu: Vgl. Schmidbauer, DStR, Heft 24, 2002, S. 1013, 1016.

Ob eine wesentliche Geschäftsbeziehung vorliegt kommt darauf an woran die Wesentlichkeit gemessen wird. Bezüglich der Ausgabe der Commercial Papers ist die Geschäftsbeziehung zum Originator unwesentlich, da er, nach beabsichtigtem Gang der Geschäfte, gerade keine Verbriefungstitel kaufen wird. Bezüglich des Ankaufs von zu verbrieften Aktiva kommt es auf die Gestaltung des Geschäftsverhältnisses insofern an, als dass der Originator Forderungen auf die SPE übertagen kann, oder die SPE selber Forderungen ankaufen kann. Eine wesentliche Geschäftsbeziehung wäre hier somit möglich.

Letztlich besteht eine Beziehung zum Originator über die in Kapitel B.) diskutierten Liquiditätslinien und Kreditverbesserungen. Nach Ansicht des Autors könnten diese als wesentlich eingestuft werden, da sie unabdingbare Voraussetzung der Geschäfte der SPE sind und insofern das Geschäft der SPE überhaupt erst ermöglichen.

Die Beratungstätigkeit schließlich ist möglicherweise unter dem Punkt der Bereitstellung wesentlichen technischen Knowhows zu sehen, da die gesellschaftlichen Strukturen der SPEs nicht darauf ausgelegt gewesen sind ihre Geschäfte selbstständig zu führen. Sie waren insofern abhängig von den beratenden Unternehmen, zu denen häufig auch die Originatoren gehören.

Nach IAS 24.1 ist es Ziel der Angaben zu nahe stehenden Unternehmen das Augenmerk des Jahresabschlusslesers auf die Möglichkeit der Beeinflussung der VFE-Lage des bilanzierenden Unternehmens hinzuweisen. Nachdem engere Unternehmensbeziehungen bereits in den entsprechenden IAS zur Konsolidierung geregelt wurden, soll der IAS 24 wohl die letzte Lücke zwischen der schwächsten konsolidierungspflichtigen Unternehmensverbindung, dem assoziierten Unternehmen und vollkommen unabhängigen Unternehmen schließen. Ein Hinweis hierauf ist nach Ansicht des Autors auch die Formulierung des IAS 24.14, nach der die Angaben nach IAS 24 „zusätzlich“ zu den Angaben die aus der Konsolidierungspflicht resultieren, zu erfolgen hat. Auch die Begründung des Regierungsentwurfs lässt hierauf schließen, da Sie ausführt, dass diese Angaben neu seien und sich die bisherigen Angaben nur auf Beziehungen zu verbundenen Unternehmen bezögen.³⁵⁷ Somit sind nach Ansicht des Autors vorrangig nicht verbundene nahe stehende Unternehmen gemeint. Der Regierungsentwurf verdeutlicht, dass Angaben zu Geschäften mit nahe stehenden „nicht-Tochterunternehmen“ erforderlich sind.³⁵⁸ Nach Ansicht des Autors geht der deutsche Gesetzgeber hier möglicherweise sogar über IAS 24 hinaus, da er vorrangig auf die Marktunüblichkeit des Geschäfts und eine daraus folgende mögliche Nachteiligkeit desselben für die Adressaten des Jahresabschlusses³⁵⁹ des Unternehmens und weniger auf das nahe Stehen des Vertragspartners abgestellt wird, nach HGB-E somit unter Umständen mehr Angaben erforderlich sind. Insofern scheint es angemessen die Kriterien zur Annahme eines „nahe Stehens“ wegen maßgeblichen Einflusses unter denen für die assoziierten Unternehmen nach DRS-8, IAS 24 und §311 Abs.1 HGB anzusiedeln.

(b) Anzugebende Geschäftsbeziehung nach IAS 24

IAS 24.12 fordert grundsätzlich die Angabe und Erläuterung der Art einer Beziehung, unabhängig davon ob angabepflichtige Geschäftsvorfälle im abgelaufenen Geschäftsjahr stattgefunden haben. Diese Angabepflicht erfordert die Angabe des Mutterunternehmens und umgekehrt.³⁶⁰ Im vorliegenden Fall ist zusätzlich die Vorschrift nach IAS 24.17 für den Fall heranzuziehen, nach dem Geschäftsvorfälle stattgefunden haben. Die geforderten Mindestangaben umfassen dabei den Betrag der Geschäftsvorfälle³⁶¹ (IAS 24.17(a)), ausstehende Salden und ihre Bedingungen und Konditionen (IAS 24.17(b)(i)) sowie Einzelheiten zu erhaltenen Garantien (IAS 24.17(b)(ii)) und schlussendlich auch die gebildeten Rückstellungen hinsichtlich der ausstehenden Salden (IAS 24.17(c)). Schwebende

³⁵⁷ RegE, S. 158.

³⁵⁸ Vgl. RegE S. 159.

³⁵⁹ Quick/Wolz nenne als solche: Anteilseigner, Gläubiger, Kunden, Lieferanten, Arbeitnehmer, Staat und Öffentlichkeit. Vgl. Quick/Wolz, Bilanzierung in Fällen, S. 8.

³⁶⁰ Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 106.

³⁶¹ Zu diesen gehören die Übertragung von Ressourcen, Erbringung von Dienstleistungen oder Übernahme von Verpflichtungen. Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 123.

Geschäfte sind nicht angabepflichtig sofern der IAS 24 dies nicht explizit fordert.³⁶² In IAS 24.20 (h) werden Sicherungen und Bürgschaften ausdrücklich als angabepflichtig erwähnt.

Die notwendigen Mindestangaben umfassen:

- das Transaktionsvolumen
- der Betrag der zum Stichtag offenen Posten sowie
 - Informationen zu Ausstattungsmerkmalen
 - Details zu gewährten oder erhaltenen Garantien
- Wertberichtigungen auf zweifelhafte Forderungen
- der in der Periode in Zusammenhang mit Wertberichtigungen erfasster Aufwand.³⁶³

Dabei sind die Angaben in Kategorien zu unterteilen. Neben den Konzernbeziehungen, Tochterunternehmen, assoziierten Unternehmen und Anderen, muss auch die Kategorie „nahe Stehende“ Unternehmen aufgeführt werden.

Details zu gewährten oder erhaltenen Garantien werden in IAS 24.17(b)(ii) gesondert gefordert.

Dabei sind die anzugebenden Geschäftsvorfälle dahingehend getrennt darzustellen, ob sie gegenüber nachgeordneten, gleichgeordneten oder übergeordneten Unternehmen oder sonstigen nahe stehenden Unternehmen nach IAS 24.17 bestanden.³⁶⁴ Aggregationen innerhalb einer Kategorie sind nur bei homogenen Transaktionen erlaubt. Die Art der Beziehung muss dabei ausreichend erläutert werden, eine handels- oder branchenübliche Bezeichnung sei dafür aber ausreichend. Weiterhin sind Einzelheiten mitzuteilen, die den Leser die möglichen Auswirkungen der Transaktionen erkennen lassen. Dazu sind die Konditionen des Geschäftsvorfalles notwendig und deshalb anzugeben, der Umfang der Beschreibung ist dabei nicht näher bestimmt.³⁶⁵

DRS-11 schreibt im Wesentlichen identische Angaben vor. Fordert aber weitergehend Vorjahreszahlen zum Vergleich und Angaben zur Preisgestaltung. Außerdem geht die Definition eines Geschäftsvorfalles nach DRS-11 über die des IAS 24 hinaus. IAS 24 stellt im Wesentlichen auf schuldrechtliche Leistungsverhältnisse ab, wobei der DRS-11 auch betriebliche Einflussnahmen ohne vertragliche Beziehungen einschließt.³⁶⁶

(c) Anzugebende Geschäftsbeziehungen nach BilMoG

Die Angaben, die durch das HGB-E gefordert werden, sind weniger klar umschrieben wie die des IAS 24, decken sich aber in wichtigen Punkten, wie der Angabepflicht des Wertes und der Art des Geschäfts. Unterschiede bestehen aber in der Abgrenzung der angabepflichtigen Geschäfte. IAS 24 sowie DRS-11 nehmen alle der konsolidierungspflicht unterliegenden Geschäfte von der Angabepflicht aus. §§285 S.1 Nr.21, 314 Abs.1 Nr.13 HGB-E nehmen hingegen nur Geschäfte mit 100%igen Tochterunternehmen aus. Außerdem schränkt das HGB-E die Angaben auf „nicht marktübliche Geschäfte“ ein, wodurch marktübliche Geschäfte mit der SPE, sowie die Angabe der Beziehung an für sich überhaupt nicht erforderlich wäre, sofern keine zu marktunüblichen Bedingungen zu Stande gekommenen Geschäftsvorfälle vorlagen.³⁶⁷

2. Waren Angaben zu machen?

Nach IAS 24 war nach Ansicht des Autors im vorliegenden Sachverhalt zumindest die Angabe der Geschäftsbeziehung mit der SPE notwendig gewesen, da der Autor im vorliegenden Sachverhalt eine Möglichkeit zur maßgeblichen Einflussnahme des Originators auf die SPE erkennt. Die Mindestangaben nach IAS 24, insbesondere die Details zu gewährten Garantien, die gerade nicht von der Marktunüblichkeit abhingen hätten die Transparenz des Jahresabschlusses wesentlich ver-

³⁶² Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 124.

³⁶³ HdJ/Niehus, Rn. 106-107; Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 128; IAS 24.17.

³⁶⁴ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz International, Abschnitt 27, Rn. 152ff.

³⁶⁵ Vgl. HdJ/Niehus, Rn. 108, 116, 186ff.; Vgl. Küting/Seel, KoR, Heft 4, 2008, 227, 231.

³⁶⁶ Kudert, BB, Heft 37, 2001 1891, 1892.

³⁶⁷ Vgl. Busse von Colbe/Schurbohm-Ebneth, BB, Heft 3, 2008, 98, 101-102; ebenso: Kirsch, PiR, Heft 1, 2008, 16, 20.

bessert.³⁶⁸ Zumindest wäre das Bestehen einer SPE erkenntlich gewesen, die dem Originator nahe stand, was die Aufmerksamkeit des Jahresabschlusslesers auf Gestaltungen wie im vorliegenden Sachverhalt hätte lenken können. Allein die Tatsache, dass die Beziehung zur SPE bestand und welche Geschäfte über Sie abgewickelt wurden, hätte nach Ansicht des Autors die Transparenz des Jahresabschlusses insofern verbessert, dass der Jahresabschlussleser sich über die Struktur des ABS Geschäfts hätte informieren und so die Risiken aus den gegebenen Liquiditätslinien besser hätte einschätzen können.

Nach HGB-E wäre diese Transparenzverbesserung nur dann eingetreten, wenn wegen Marktunüblichkeit tatsächlich Angaben zu machen gewesen wären. Ob die Konditionen der Liquiditätslinien an die SPE marktüblich waren, ist schwer zu beurteilen. Zumindest mit Bezug auf die Vergütung der Kreditlinie der IKB scheint dies nicht der Fall gewesen zu sein. Die Provision der Liquiditätslinie lag bei ca. 0,2 % p.a.³⁶⁹ wohingegen der zu diesem Zeitpunkt übliche Zins für Kreditausfallversicherungen bei ca. 0,25% p.a. lag (gemessen am i-Traxx-Europe).³⁷⁰ Die Frage wie die Konditionen bei Inanspruchnahme der Liquiditätslinien aussahen lässt sich hier aber nicht klären. Im Geschäftsbericht der IKB beispielsweise wird ihre SPE, Rhineland Funding LLC, unter den Angaben nach IAS 24 nicht erwähnt.³⁷¹

Die weitere Abgrenzung angabepflichtiger Geschäfte nach IAS 24 hätte im vorliegenden Sachverhalt somit dem Ziel der besseren Information des Investors eher Rechnung getragen als die Regelungen des HGB-E. In beiden Fällen wären allerdings die vorliegenden Strukturen deutlicher dargestellt und das Gesamtbild des Konzerns für den Jahresabschlussleser klarer gewesen³⁷².

³⁶⁸ Vgl. *Küting/Seel*, KoR, Heft 4, 2008, 226, 235.

³⁶⁹ Der Betrag wurde auf Grundlage des Konzernjahresabschlusses der IKB 2006/07 folgendermaßen ermittelt: operatives Ergebnis des Segments Verbriefung (S.69), 21 Mio. € dividiert durch den Maximalbetrag der Liquiditätszusage in Höhe von 11 900 Mio. € (S. 198). Präzisere Informationen waren dem Konzernjahresabschluss nicht zu entnehmen. Vgl. IKB AG, Konzernjahresabschluss 2006/07.

³⁷⁰ Vgl. Handelsblatt, Fieberkurve der Kreditkrise, 17.Juni 2008, S. 28f.

³⁷¹ IKB AG, Konzernjahresabschluss 2006/07, S. 206f.

³⁷² Vgl. *Kirsch*, PiR, Heft 1, 2008, 16, 20f.

D. Fazit & Ausblick

Die Arbeit hat zu Beginn von Kapitel B.) den Verlauf sowie die Strukturen der Subprime Krise dargestellt. Dabei wurden die wesentlichen Akteure und Vertragsverhältnisse erläutert, ohne detailliert sämtliche möglichen ABS-Konstruktionen aufzuzeigen. Anhand dieser Darstellung wurde der für diese Arbeit zentrale Sachverhalt, die Liquiditätslinien des Originators an die SPE, unter Rechnungslegungsgesichtspunkten nach HGB und IAS/IFRS untersucht. Dabei wurde vor allem Wert auf den Ansatz und den Ausweis in der Bilanz gelegt. Änderungen des geltenden Rechts durch das BilMoG und Verbesserungsprojekte des IASB wurden, wo relevant, angesprochen.

Weiterhin wurde untersucht, welche Anhangangaben in Bezug auf die Liquiditätslinien erforderliche waren.

Zum Schluss des Kapitels B.) wurden die Rechnungslegung nach IAS/IFRS und HGB verglichen. Dabei wurde deutlich, dass sowohl die Regelungen nach HGB als auch die Regelungen nach IAS/IFRS grundsätzlich zur Abbildung der Risiken aus den Liquiditätslinien geeignet waren. Es wurde dabei aber deutlich, dass die notwendigen Wahrscheinlichkeitsurteile und die notwendigen Objektivierungen der Schätzungen einen Ansatz in der Bilanz nur unter besonderen Umständen, vornehmlich dem Vorliegen von Anzeichen einer tatsächlichen Inanspruchnahme, ermöglichten. Unwahrscheinliche Szenarien konnten in der Bilanz nicht berücksichtigt werden. ED IAS 37 macht dies zumindest im Ansatz möglich. Aus der Stichtagsbezogenheit der Bilanz und der Schwierigkeit zukünftige Entwicklungen in der Bilanz darzustellen, folgt nach Ansicht des Autors die Notwendigkeit die Anspruchsgruppen des Unternehmens durch andere Angaben über die Liquiditätslinien zu informieren, sodass Ihnen zumindest eine subjektive Einschätzung der daraus resultierenden Risiken und Gefahren ermöglicht wird. Aus der Unmöglichkeit der Berücksichtigung der eingegangenen Risiken in der Bilanz folgte somit konsequenterweise die Notwendigkeit im Anhang des Jahresabschlusses über die Liquiditätslinien zu berichten. Die Angaben nach IAS/IFRS und HGB erscheinen dem Autor dabei nicht ausreichend, da die allgemeinen Angaben zu Haftungsverhältnissen (§251 HGB/IAS 37) der besonderen Struktur des Verbriefungsgeschäfts nicht Rechnung zu tragen vermochten. Das HGB-E führt hier zu Verbesserungen, da es ausdrücklich Angaben zu außerbilanziellen Geschäften und nahe stehenden Unternehmen fordert. Weitergehende Angaben zu außerbilanziellen Geschäften wären aber auch nach IAS/IFRS wünschenswert.

In Kapitel C.) wurde daher auf die eher gesellschaftsrechtliche Struktur des Sachverhalts der Subprime Krise eingegangen. Da die Konsolidierung ausdrücklich nicht im Zentrum dieser Arbeit stand wurde dabei vor allem auf Angaben im Anhang des Konzernjahresabschlusses abgestellt. Dabei war vor allem die enge Verbindung des Originators zu seinen SPEs zu untersuchen. Die Untersuchung ergab, dass nach HGB derzeit keine Angabepflichten bestanden. Diese werden, teilweise in Anlehnung an IAS 24, mit dem BilMoG in Zukunft bestehen. Bei der Untersuchung der Angabepflichten nach IAS 24 kam der Autor zu dem Schluss, dass eine Angabepflicht im vorliegenden Sachverhalt bestanden hat. Die Angaben werden vom Autor als sinnvoll und notwendig eingestuft. In Bezug auf den vorliegenden Sachverhalt ist der Autor der Meinung, dass die Angaben nach IAS 24 zum besseren Verständnis der Investoren für den Gesamtzusammenhang der Geschäfte der Originatoren und ihrer SPEs geführt hätten. Die Angaben nach IAS 24 stellen somit eine sinnvolle Ergänzung der relativ unzusammenhängenden Anhangangaben nach den in Kapitel B. dargestellten allgemeinen Regelungen dar.

Literaturverzeichnis

- Adler, Hans/Düring, Walther/Schmaltz, Kurt*, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 1995. (zit. ADS)
- Adler/Düring/Schmaltz* - Rechnungslegung nach Internationalen Standards - Kommentar, bearbeitet von Gelhausen, Hans-Friedrich/Pape, Jochen/Schruff, Wienand, Loseblattsammlung, Stand Teillieferung 6, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2007. (zit.: Adler/Düring/Schmaltz International)
- Baetge, Jörg/ Wollmert, Peter/ Kirsch, Hans-Jürgen/Oser, Peter/Bischof, Stefan*, Rechnungslegung nach IFRS, 2. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2002. (zit.: Baetge et al.)
- Baetge/Kirsch/Thiele*, Bilanzrecht, hrsg. von Jörg Baetge, Hans-Jürgen Kirsch und Stefan Thiele, Online-Ausgabe, Stand: März 2008, Stollfuß Medien. (zit.: Baetge/Kirsch/Thiele Bilanzrecht)
- Bankrechts-Handbuch*, hrsg. von Schimansky, Herbert/Bunte, Hermann-Josef/Lwowski Hans-Jürgen, 3. Auflage, Verlag C. H. Beck, München, 2007. (zit.: Schimansky/Bunte/Lwowski Bankrechts-Handbuch)
- Barz, Katja/Eckes, Burkhard/Weigel, Wolfgang*, IFRS für Banken, hrsg. Pricewaterhouse Coopers, 3. Auflage, Fachverlag Moderne Wirtschaft, Frankfurt am Main 2005. (zit.: PwC, IFRS für Banken)
- Baumbach/Hopt*, Handelsgesetzbuch, Beck'sche Kurzkommentare, Band 9, 33. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2008. (zit.: Baumbach/Hopt Handelsgesetzbuch)
- Baumbach/Hueck*, Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung, Beck'sche Kurzkommentare, Band 20, 18. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2006. (zit.: Baumbach/Hueck GmbHG)
- Bayrische Landesbank, ABS Handbuch – Einführung in Asset-Backed Securities, 2006, (gefunden unter: http://www.tsi-gmbh.de/fileadmin/pdf_de/presentationen/ABS_Handbuch_baylb_GERMAN.pdf).
- Beck'scher Bilanzkommentar*, Handels- und Steuerrecht, hrsg. Von Axel Berger, Helmut Ellrott, Gerhart Förchle und Burkhard Hense, 5. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2003. (zit. BeckBilKomm/Bearbeiter)
- Beck'sches Steuerberater-Handbuch* 2006/2007, hrsg. von Jürgen Pelka und Walter Niemann, Verlag C. H. Beck, München 2006. (zit.: Beck'sches Steuerberater Handbuch 2006/2007)
- Bischoff, Jan*, Bilanzierungs- und Bewertungsfragen von Finanzinstrumenten nach IFRS, Praxis der internationalen Rechnungslegung, Heft 2, 2008, S. 39-44.
- Boos, Karl-Heinz/Fischer, Reinfried/Schulte-Mattler, Hermann*, Kreditwesengesetz – Kommentar zu KWG und Ausführungsvorschriften, 2. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2004. (zit.: Boos/Fischer/Schulte-Mattler Kreditwesengesetz)

-
- Bordt, Kerstin*, Die Eventualverbindlichkeiten, Handbuch des Jahresabschlusses in Einzeldarstellungen, hrsg. von Klaus v. Wysocki, Joachim Schulze-Osterloh, Joachim Hennrichs und Christoph Kuhner, Abt. III/9, 3. Neubearb. 2000, Verlag Dr. Otto Schmidt, Lieferung 43, Köln 2008. (zit.: HdJ/Bordt)
- Böcking, Hans-Joachim*, Zum Verhältnis von neuem Lagebericht, Anhang und IFRS, Betriebs Berater Beilage 3, Heft 20, 2005, S. 5-8.
- Böcking, Hans-Joachim/Farhood, Torabian*, Zeitwertbilanzierung von Finanzinstrumenten des Handelsbestands nach dem Entwurf eines BilMoG, Betriebs Berater, Heft 6, 2008, S. 265-267.
- Bundesministerium der Justiz, Regierungsentwurf der Bundesregierung – Gesetz zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz – BilMoG), http://www.bmj.bund.de/enid/11215804299ce6b3079de851a66d9692,0/Handels-_u__Wirtschaftsrecht/Bilanzrechtsmodernisierung_1ez.html, Stand 29.6.08. (zit. RegE)
- Busse von Colbe, Walther/Schurbohm-Ebneth, Anne*, Neue Vorschriften für den Konzernabschluss nach dem Entwurf für ein BilMoG, Betriebs Berater, Heft 3, 2008, S. 98-102.
- Christiansen, Alfred*, Zur Passivierung von Verbindlichkeiten: (Nicht-) Passivierung im Rahmen schwebender Geschäfte, Deutsches Steuerrecht, Heft 19-20, 2007, S. 869-874.
- Dreyer, Gerhard/Schmid, Hubert/Kronat, Oliver*, Bilanzbefreiende Wirkung von Asset-Backed-Securities Transaktionen, Betriebs Berater, Heft 2, 2003, S. 91-97.
- Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn*, Handelsgesetzbuch, Band 1, 2. Auflage, Verlag C. H. Beck/ Verlag Franz Vahlen, München 2008. (zit.: Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn Handelsgesetzbuch)
- Eckes, Burkhard/Sittmann-Haury, Caroline*, Die neue Offenlegungsvorschriften zu Finanzinstrumenten nach IFRS 7 und zum Kapital nach IAS 1, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 7, 2006, S. 425-436.
- Eckes, Burkhard/Sittman-Haury, Caroline*, ED IFRS 7 „Financial Instruments: Disclosures“, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 21, 2004, S. 1195-1201.
- Engelmann, Andree/Holler, Joachim*, Bilanzierung und Bewertung von Verbriefungstransaktionen, Praxis der internationalen Rechnungslegung, Heft 2, 2008, S. 75-81.
- Ernst, Christoph/Seidler, Holger*, Kernpunkte des Referentenentwurfes eines Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, Betriebs Berater, Heft 47, 2007, S. 2557-2566.
- Federmann, Rudolf*, Bilanzierung nach Handelsrecht und Steuerrecht, 11. Auflage, Erich Schmidt Verlag GmbH & Co., Berlin 2000.
- Financial Times Deutschland, 1 600 000 000 000 Dollar, 6.7.2008 (gefunden unter: http://www.ftd.de/boersen_maerkte/:Kosten%20Subprimekrise%20Dollar/382551.html).
- Fitch Ratings, Asset Backed Commercial Paper Explained, 8.November 2001 (gefunden unter: <http://www.fitchratings.com>)
- Fitch Ratings, Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria, 12. Februar 2007 (gefunden unter: <http://www.fitchratings.com>)

-
- Fitch Ratings, The Importance of Liquidity Support in ABCP Conduits, 25. Oktober 2007 (gefunden unter: <http://www.fitchratings.com>)
- Fitch Ratings, U.S. Corporate Commercial Paper Backup Credit Facility Review, 14. Dezember 2005 (gefunden unter: <http://www.fitchratings.com>)
- Fladt, Guido/Feige, Peter*, Die Änderungsvorschläge des IASB zu IAS 37 und IAS 19, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 5, 2006, S. 274-278.
- Forkel, Hans-Walter*, Rechtsfragen zur Krise an den Finanzmärkten: Zur Systematik möglicher Schadensersatzansprüche, Bank- und Kapitalmarktrecht, Heft 5, 2008, S. 183-188.
- Freiberg, Jens*, Passive Abgrenzung nach IFRS, Praxis der internationalen Rechnungslegung, Heft 6, 2008, S. 206-209.
- Giehl, Joachim-M./Vana, Thomas*, ABS-Transaktionen – Haftung der Zweckgesellschaft nach §13c UStG? Folgen und Risiken durch die Neuregelung, Der Umsatz-Steuer-Berater, Heft 10, 2004, S. 357-360.
- Handelsblatt, Fieberkurve der Kreditkrise, Nr. 115, 17. Juni 2008, S. 28-29.
- Hachmeister, Dirk*, Verbindlichkeiten nach IFRS, 1.Auflage, Verlag Franz Vahlen, München 2006.
- Hahne, Klaus D.*, Auswirkungen der BIAO-Entscheidung des BFH auf die Anwendung pauschalierter Bewertungsverfahren, Betriebs Berater, Heft 2, 2006, S. 91-96.
- Hahne, Klaus D.*, Auswirkungen der Options-Entscheidung des BFH auf die Bilanzierung von Bürgschaften und Kreditgarantien, Betriebs Berater, Heft 15, 2005, S. 819-824.
- Hahne, Klaus D./Sievert, Jürgen*, Abgrenzung von Drohverlustrückstellungen und Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten – Zugleich Anmerkungen zum BFH-Urteil vom 18.12.2002, I R 17/02, Deutsches Steuerrecht, Heft 46, 2003, S. 1992-1996.
- Hennrichs, Joachim*, Bankenkrise – versagen die Kontrollen? Oder das Bilanzrecht? Oder wer noch, Status Recht, 10/2007, S. 312-314.
- Herzig, Norbert/Gellrich, Kai*, Geplante Änderungen von IAS 37 zur Passivierung ungewisser Verbindlichkeiten, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 8, 2006, S. 505-515.
- Herzig, Norbert/Köster, Thomas*, Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten, für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften, für unterlassene Aufwendungen für Instandhaltung und Abraumbeseitigung sowie für Kulanzleistungen, Handbuch des Jahresabschlusses in Einzeldarstellung, hrsg. von Klaus v. Wysocki, Joachim Schulze-Osterloh, Joachim Hennrichs und Christoph Kuhner, Abt. III/5 (2. Neubearb. 1999), Verlag Dr. Otto Schmidt, Lieferung 43, Köln 2008. (zit.: HdJ/Herzig/Köster)
- Herzig, Norbert/Teschke, Manuel*, Vorrang der Teilwertabschreibung vor der Drohverlustrückstellung, Der Betrieb, Heft 11, 2006, S. 576-581.
- Hoffmann, Wolf-Dieter*, Teil-Nichtanwendungserlass zur Optionsprämienbilanzierung – Anmerkung zum BMF-Schreiben vom 12.1.2004, IV A 6 – S 2133 – 17/03, DStR 2004, 228, Deutsches Steuerrecht, Heft 15, 2004, S. 625-627.

Hommel, Michael/Wich, Stefan, Neues zur Entwicklung der Rückstellungsbilanzierung nach IFRS, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 12, 2007, S. 509-516.

IKB AG, Konzerngeschäftsbericht 2006/07, veröffentlicht am 28. Juni 2007 (gefunden unter: [http://www.ikb.de/content/de/ir/finanzberichte/gb_2006_2007/ IKB_komplett_dt.pdf](http://www.ikb.de/content/de/ir/finanzberichte/gb_2006_2007/IKB_komplett_dt.pdf)).

IKB AG, IKB Information: Mittelstandsfinanzierung im Fokus, Juni 2005 (gefunden unter: http://www.ikb.de/content/de/produkte/inland/abs_publicationen/11_03_Mittelstandsfin.pdf)

International Monetary Fund, Global Financial Stability Report, 8. April 2008 (gefunden unter: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2008/01/pdf/text.pdf>).

Kirsch, Hanno, HGB- und IFRS-Konzernabschluss im Lichte des BilMoG-Entwurfs, Praxis der internationalen Rechnungslegung, Heft 1, 2008, S. 16-21.

Köhler, Annette G./Strauch, Britta, Behandlung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss – aktuelle Entwicklungen, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 5, 2008, S. 189-195.

Köppen, Thomas, IAS/IFRS und steuerliche Gewinnermittlung, 1. Auflage, Salzwasser Verlag GmbH & Co KG, o.O., 2008.

Kudert Stefan, Angaben zu nahe stehenden Personen nach dem E-DRS 13, Betriebs Berater, Heft 37, 2001, S. 1891-1893.

Kupka, Wilfried/Süß, Stefan, Steuerliche Behandlung von Optionsprämien im Betriebsvermögen, Finanz Rundschau, Heft 8, 2002, S. 438-446.

Kübler, Friedrich, Rechnungslegung im Dienste finanzieller Stabilität?, NZG, Heft 8, 2003, S. 358-362.

Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas, Nahe stehende Unternehmen und Personen nach IAS 24 (Teil 1), Die Wirtschaftsprüfung, Heft 19, 2005, S. 1061-1069.

Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas, Nahe stehende Unternehmen und Personen nach IAS 24 (Teil 2), Die Wirtschaftsprüfung, Heft 20, 2005, S. 1105-1113.

Küting, Karlheinz/Seel, Christoph, Die Berichterstattung über Beziehungen zu related parties, Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung, Heft 4, 2008, S. 227-235.

Küting, Karlheinz/Wolgemuth, Frank, Implikationen der angedachten Änderungen der Rückstellungsbilanzierung nach ED IAS 37 für die Bilanzanalyse, Deutsches Steuerrecht, Heft 51-52, 2006, S. 2327-2331.

Lanfermann, Georg/Maul, Silja, Änderungen der EU-Rechnungslegungsrichtlinien, Betriebs Berater, Heft 37, 2006, S. 2011-2015.

Löw, Edgar, Neue Offenlegungsanforderungen zu Finanzinstrumenten und Risikoberichterstattung nach IFRS 7, Betriebs Berater, Heft 40, 2005, S. 2175-2184.

Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens, BB-IFRS-Report 2007, Betriebs Berater, Heft 51, 2007, S. 2789-2804.

-
- Lüdenbach, Norbert/Freiberg, Jens*, Strittige Fragen der IFRS-Bürgschaftsbilanzierung beim Garanten, Betriebs Berater, Heft 12, 2007, S. 650-656.
- Mujanovic, Robin*, Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS und HGB vor dem Hintergrund der Subprime-Krise und des BilMoG, Steuern und Bilanzen, Heft 4, 2008, S. 136-141.
- Rechnungslegung: Entwicklungen bei der Bilanzierung und Prüfung von Kapitalgesellschaften, Festschrift für Karl-Heinz Forster, hrsg. von Adolf Moxter, Hans-Peter Müller, Rolf Windmüller und Klaus v. Wysocki, IDW Verlag GmbH Düsseldorf 1992. (zit.: Festschrift Forster)
- Moxter, Adolf*, Die BFH-Rechtsprechung zu den Wahrscheinlichkeitsschwellen bei Schulden, Betriebs Berater, Heft 48, 1998, S. 2464-2468.
- Moxter, Adolf*, Künftige Verluste in der Handels- und Steuerbilanz, Deutsches Steuerrecht, Heft 14, 1998, S. 509-515.
- Moxter, Adolf*, Rückstellungen nach IAS: Abweichungen vom geltenden deutschen Bilanzrecht, Betriebs Berater, Heft 10, 1999, S. 519-525.
- Moxter, Adolf*, Saldierungs- und Abzinsungsprobleme bei Drohverlustrückstellungen, Betriebs Berater, Heft 35, 1993, S. 2481-2485.
- Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, hrsg. von Bruno Kropff und Johannes Semler, Band 5/1 (AktG §§ 148-151, 161-178, HGB §§ 238-264 c, 342, 342 a), Band 5/2 (AktG §§ 152-160, HGB §§ 265-289), 2. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2004. (zit.: MünchKommAktG/Bearbeiter)
- Münchener Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, hrsg. von Kurt Rebmann, Franz Jürgen Säcker und Roland Rixecker, Band 5 (BGB §§ 705-853, PartGG, ProfHaftG), 4. Auflage, Verlag C. H. Beck, München 2004.
- Naumann, Klaus-Peter*, Die Bewertung von Rückstellungen, 1. Auflage, IDW-Verlag GmbH, Düsseldorf 1989.
- Naumann, Thomas K.*, Zur Abgrenzung von künftig ertragssteuerlich nicht mehr zu bildenden Drohverlustrückstellungen, insbesondere bei Kreditinstituten, Betriebs Berater, Heft 10, 1998, S. 527-531.
- Niehus, Rudolf J.*, Bilanzierung bei Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen, Handbuch des Jahresabschlusses in Einzeldarstellung, hrsg. von Klaus v. Wysocki, Joachim Schulze-Osterloh, Joachim Hennrichs und Christoph Kuhner, Abt. V/6, 2005, Verlag Dr. Otto Schmidt, Lieferung 43, Köln 2008. (zit.: HdJ/Niehus)
- Oser, Peter/Roß, Norbert/Wader, Dominic/Drögemüller, Steffen*, Ausgewählte Neuregelungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) – Teil 1, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 2, 2008, S. 49-62.
- Oser, Peter/Roß, Norbert/Wader, Dominic/Drögemüller, Steffen*, Ausgewählte Neuregelungen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) – Teil 2, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 3, 2008, S. 105-113.
- o.V., Entwurf: IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zu den Angabepflichten des IFRS 7 zu Finanzinstrumenten (IDW ERS HFA 24), Stand: 5.12.2007.

-
- o.V., Positionspapier des IDW zu Bilanzierungs- und Bewertungsfragen im Zusammenhang mit der Subprime Krise, 10.9.2007.
- o.V., IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Zweifelsfragen zum Ansatz und zur Bewertung von Drohverlustrückstellungen (IDW RS HFA 4), Die Wirtschaftsprüfung, Heft 15, 2000, S. 716-721.
- o.V., IDW Stellungnahme: Exposure Draft of Proposed Amendments to IAS 37 „Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets” and IAS 19 “Employee Benefits”, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 22, 2005, S. 1243-1247.
- o.V., Die Krise auf den Kreditmärkten – Ursache, Wirkung und Folgerungen, 7.5.2008, (gefunden auf <http://www.true-sale-international.de>)
- Pellens, Bernhard/Fülbier, Uwe/Gassen, Joachim*, Internationale Rechnungslegung, 6. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2006.
- Quick, Reiner/ Wolz, Matthias*, Bilanzierung in Fällen, 3. Auflage, Schäffer-Poeschel Verlag, Stuttgart 2007.
- Rau, Stefan*, Bilanzierung und Bewertung von Optionsgeschäften in der Steuerbilanz, Betriebs Berater, Heft 18, 2002, S. 928-933.
- Ryan, Stephen G.*, Accounting in and for the Subprime Crisis, March 2008 (gefunden unter: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1115323).
- Scharpf, Paul/Weigel, Wolfgang/Löw, Edgar*, Die Bilanzierung von Finanzgarantien und Kreditzusagen nach IFRS, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 23, 2006, S. 1492-1504.
- Schmidbauer, Rainer*, Der DRS-8 zur Bilanzierung von Anteilen an assoziierten Unternehmen im Konzernabschluss – Vergleich mit den bestehenden handelsrechtlichen Vorschriften sowie mit den IAS, Deutsches Steuerrecht, Heft 36, 2001, S. 1540-1544.
- Schmidbauer, Rainer*, Die Konsolidierung von „Special Purpose Entities“ nach IAS und HGB, insbesondere unter Berücksichtigung von E-DRS 16, Deutsches Steuerrecht, Heft 24, 2002, S. 1013-1017.
- Schubert, Daniela*, Der Ansatz von gewissen und ungewissen Verbindlichkeiten in der HGB-Bilanz, hrsg. Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V., IDW Verlag, Düsseldorf 2007.
- Schulze-Osterloh, Joachim*, Entscheidung und Informationen: Beseitigung des bilanziellen Kreditrisikos einer Forderung durch Tilgung bis zur Aufstellung des Jahresabschlusses, Betriebs Berater, Heft 9, 2005, S. 483-489.
- Schween, Carsten*, Bewertung von Rückstellungen und sonstigen nichtfinanziellen Verpflichtungen: Änderungsvorschläge in ED IAS37amend, Die Wirtschaftsprüfung, Heft 16, 2007, S. 686-696.
- Sielaff, Volker*, Das Objektivierungserfordernis bei der Bilanzierung von Rückstellungen, Deutsches Steuerrecht, Heft 8, 2008, S. 369-375.
- UBS AG, Shareholder Report on UBS’s Write Downs, 18. April 2008 (gefunden unter <http://www.ubs.com>)

Weber-Grellet, Heinrich, Realisationsprinzip und Rückstellungen unter Berücksichtigung der neueren Rechtsprechung, Deutsches Steuerrecht, Heft 23-24, 1996, S. 896-908.

Weber-Grellet, Heinrich, Realisationszeitpunkt bei vereinnahmten Optionsprämien, Finanz Rundschau, Heft 10, 2003, S. 511-515.

Weigel, Wolfgang/Barz, Katja, Finanzgarantien als Beispiel für Probleme im Zusammenhang mit der Bilanzierung nach IFRS, BankPraktiker, Heft 12, 2006, S. 606-610.

Wimmer, Konrad/Kusterer, Stefan, Kreditrisiko: Bilanzielle Abbildung und Vergleich mit der ökonomischen Messung, Deutsches Steuerrecht, Heft 45, 2006, S. 2046-2052.

Zeising, Michael, Asset Backed Securities (ABS) – Grundlagen und neuere Entwicklungen, Bank und Kapitalmarktrecht, Heft 8, 2007, S. 311-317.

Zydra, Markus/Kuhr, Daniela, „Aufsichtsrat hätte Schieflage sehen müssen“, Süddeutsche Zeitung, 26.3.2008 (gefunden unter: <http://www.sueddeutsche.de/finanzen/artikel/581/165111/>)

Reinhard Becker

Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften vor dem
Hintergrund der Subprime-Krise



Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	83
Abbildungsverzeichnis	85
A. Einleitung	86
I. Überblick über die Subprime-Krise	86
II. Zielsetzung der Arbeit	88
III. Gang der Untersuchung	88
B. Die Asset Securitisation	89
I. Allgemeine Merkmale von Zweckgesellschaften	89
II. Asset Backed Securities	91
III. Die Struktur von Verbriefungstransaktionen	92
1. Die Grundidee der Verbriefungstransaktion	92
2. Die Struktur einer Verbriefungstransaktion in der Praxis	93
(a) Die Beziehung des Originators zur Zweckgesellschaft	94
(b) Die Beziehung der Investoren zur Zweckgesellschaft	95
(c) Die Beziehung des Serviceagenten zur Zweckgesellschaft	95
(d) Die Beziehung des Treuhänders zur Zweckgesellschaft	96
(e) Die Beziehung des Sicherungsgebers zur Zweckgesellschaft	96
(f) Die Beziehung der Ratingagentur zur Zweckgesellschaft	97
3. Besicherungsformen (Credit Enhancements)	97
(a) Externe Credit Enhancements	97
(b) Interne Credit Enhancements	98
4. Varianten bei der Ausgestaltung der Asset Securitisation	98
(a) True Sale und Synthetische Verbriefung	99
(b) Single- und Multi-Seller-Programme	99
IV. Zusammenfassung	100
C. Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach HGB	100
I. Grundsätze des Konzernabschlusses	100
II. Die Konsolidierung nach § 290 HGB	102
1. Konsolidierung nach dem Konzept der einheitlichen Leitung	102
2. Konsolidierung nach dem Control-Konzept	104
3. Die Konsolidierung bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise	106
III. Angaben im Anhang	109
IV. Zusammenfassung	110
D. Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS	110
I. Grundsätze des Konzernabschlusses	110
II. Die Konsolidierung nach IAS 27	112



1. Widerlegbare Control-Vermutung	112
2. Unwiderlegbare Control-Vermutung	113
III. Die Konsolidierung nach IAS 27 i.V.m. SIC-12	114
1. Verhältnis der Standards	114
2. Anwendungsvoraussetzung für SIC-12	115
3. Wirtschaftliche Betrachtung nach SIC-12	115
(a) Einseitige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit (SIC-12.10(a))	116
(b) Alleinige Entscheidungsmacht (SIC-12.10(b))	116
(c) Mehrheit der Chancen (SIC-12.10(c)) und Risiken (SIC-12.10(d))	117
4. Bewertung von SIC-12	118
IV. Angaben im Anhang	120
V. Zusammenfassung	120
E. Grundprobleme der derzeitigen Konsolidierungsregeln	121
F. Zukünftige Entwicklungen in der Konzernrechnungslegung	123
I. Veränderungen in der HGB-Rechnungslegung durch das BilMoG	123
II. Consolidation Project des IASB	124
G. Zusammenfassung und Fazit	126
Literaturverzeichnis	128

Abkürzungsverzeichnis

a.a.O.	am angegebenen Ort
ABCP	Asset Backed Commercial Papers
ABS	Asset Backed Securities
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
AktG	Aktiengesetz
Art.	Artikel
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKred	Bundesaufsichtsamt für Kreditwesen (zwischenzeitlich in der BaFin aufgegangen)
BB	Betriebs-Berater
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BilMoG	Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz
BilReG	Bilanzrechtsreformgesetz
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMJ	Bundesministerium der Justiz
bzw.	beziehungsweise
CBO	Collateralized Bond Obligations
CDO	Collateralized Debt Obligations
CLO	Collateralized Loan Obligations
CMBS	Commercial Mortgage Backed Securities
DB	Der Betrieb
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee
DStR	Deutsches Steuerrecht
EGHGB	Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch
evt.	eventuell
F.	Framework
FASB	Financial Accounting Standards Board
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
Fed	Federal Reserve System
ff.	fortfolgende
FIN	FASB Interpretation Number
Fn.	Fußnote
FN-IDW	Fachnachrichten des IDW
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GuV	Gewinn- und Verlustrechnung
h.M.	herrschende Meinung
HDJ	Handbuch des Jahresabschlusses
HFA	Hauptfachausschuss
HGB	Handelsgesetzbuch
HGB-E	Handelsgesetzbuch Entwurf
i.d.R.	in der Regel
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
IDW RS	IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung
IFRIC	International Financial Reporting Interpretations Committee

IFRS	International Financial Reporting Standards
IKB	Deutsche Industriebank AG
KfW	KfW Bankengruppe (früher: Kreditanstalt für Wiederaufbau)
KoR	Kapitalmarktorientierte Rechnungslegung
LB	Landesbank
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
MBS	Mortgage Backed Securities
Mrd.	Milliarden
Nr.	Nummer
p.a.	per annum
PublG	Publizitätsgesetz
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RMBS	Residential Mortgage Backed Securities
Rn.	Randnote
S.	Seite
SIC	Standing Interpretations Committee
SIV	Structured Investment Vehicle
sog.	sogenannte
SPE	Special Purpose Entity
SPV	Special Purpose Vehicle
PWC	PriceWaterhouseCoopers
StuB	Steuern und Bilanzen
u.a.	unter anderem
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
USA	United States of America
v.	vom
vgl.	vergleiche
WM	Wertpapier-Mitteilungen (Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht)
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
z.B.	zum Beispiel
Zfbf	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Grundstruktur einer Zweckgesellschaft	90
Abbildung 2: Grundstruktur der Forderungsverbriefung	93
Abbildung 3: Struktur der Asset Securitisation	94

A. Einleitung

Die um sich greifende Finanzmarktkrise hat innerhalb der letzten knapp anderthalb Jahre zu gravierenden Veränderungen in der gesamten Bankenlandschaft weltweit geführt. Es wird mittlerweile sogar von der schwersten Bankenkrise seit 1931 gesprochen.¹ 700 Milliarden Dollar investiert die amerikanische Regierung, um den Markt durch den Rückkauf von sog. faulen Krediten und Wertpapieren zu bereinigen.² Auch in Deutschland wurden durch das Finanzmarktstabilisierungsgesetz in kurzer Zeit umfangreiche Maßnahmen zur Stützung des Finanzmarkts geschaffen.³ Durch dieses in der Geschichte bisher beispiellose Einschreiten des Staates wird das gesamte Ausmaß der derzeitigen Krise offensichtlich. Mittels dieser Hilfsmaßnahmen soll das Vertrauen der Marktteilnehmer zurückkehren und das gegenseitige Misstrauen der Marktteilnehmer beseitigt werden. Großen Anteil an dieser Vertrauenskrise haben dabei u.a. sog. Zweckgesellschaften, die von Kreditinstituten für Transaktionen genutzt wurden, die nicht in der Bilanz des Kreditinstitutes abgebildet werden sollten. In Deutschland rückten solche Zweckgesellschaften durch das Schicksal der IKB-Bank und der Sachsen LB ins öffentliche Interesse. Diese Institute räumten umfangreiche Liquiditätslinien ihren Zweckgesellschaften ein. Als dann letztere als Folge des generellen Vertrauensverlusts in den Wertpapiermarkt, ausgelöst durch unzureichend besicherte Immobilienkredite und intransparente Wertpapierkonstrukte (sog. Subprime-Krise), die Liquiditätszusagen in Anspruch nehmen mussten, kamen die Kreditinstitute wegen des enormen Umfangs der gegebenen Zusagen selbst in große finanzielle Schwierigkeiten. Nur durch umfangreiche Hilfsmaßnahmen seitens des Staates konnte ein Zusammenbruch dieser Kreditinstitute verhindert werden.⁴

Dabei stellt sich die Frage, ob es überhaupt zulässig war, solche Gesellschaften außerhalb der Bilanz zu führen oder ob diese Gesellschaften nicht hätten konsolidiert werden müssen. Dieser Thematik ist in dieser Arbeit nachzugehen. Zum Einstieg soll zunächst ein Überblick über die Rolle von Zweckgesellschaften im Rahmen der Subprime-Krise gegeben werden.

I. Überblick über die Subprime-Krise

Um die Jahrtausendwende begann die US-Notenbank eine stringente Niedrigzinspolitik zu verfolgen, um die dortige Wirtschaft – auch wegen der Turbulenzen am Aktienmarkt im Rahmen der New Economy Krise und der Ereignisse vom 9. September 2001 – anzukurbeln. Der Leitzins lag lange Zeit bei 1% und im gleichen Zeitraum wurden auf dem Immobilienmarkt Wertsteigerungen von 10-20% p.a. realisiert. Auch durch das Bestreben des ehemaligen Fed-Chairman Alan Greenspan wurde auf langfristige Zinsfixierungen bei der Finanzierung von Wohnimmobilien verzichtet. Stattdessen traf man Zinsvereinbarungen, die auf Basis des niedrigen Geldmarktzinses kurzfristig – üblicherweise für drei Monate – galten und dann jeweils erneuert wurden. Vor dem Hintergrund eines 10-Jahreszinssatzes von etwa 4,5% erschien dies für den Kreditnehmer vordergründig günstiger.⁵ Gleichzeitig war zu beobachten, dass die amerikanischen Hypothekenbanken die Kreditforderungen aus den Finanzierungen von Wohnimmobilien nicht mehr in ihren Bilanzen hielten, sondern jene vornehmlich an institutionelle Anleger weiterveräußerten. Auf diese Weise entledigten sich die Banken der Kreditrisiken, ersparten sich die aufsichtsrechtlich gebotene Risikobelastung ihres Eigenkapitals (Stichwort Basel II) und konnten sich auf die Akquisition von neuen Forderungen und das Managen der Forderungsverwaltung konzentrieren. Die Prüfung der Zahlungsfähigkeit der Kreditnehmer, darunter auch viele Schuldner mit

¹ Vgl. FAZ v. 07.10.2008, S. 23.

² Vgl. Börsen-Zeitung v. 04.10.2008, S. 1.

³ Vgl. FAZ v. 21.10.2008, S. 11.

⁴ Die IKB-Bank wurde durch die staatseigene KfW gestützt; im Fall der Sachsen LB gab das Land Sachsen umfangreiche Hilfeleistungen bevor diese dann an die West LB verkauft wurde (vgl. Börsen-Zeitung v. 14.12.2007, S. 4).

⁵ Vgl. FAZ v. 03.03.2006, S. 21; Boeri/Guiso, in: The First Global Financial Crisis, S. 37, 37ff.

schwacher Bonität,⁶ wurde bei der Kreditvergabe vernachlässigt, da der steigende Wert der Immobilien auf dem boomenden amerikanischen Immobilienmarkt vermeintlich als Risikoabsicherung genügte.⁷ Diese Kredite wurden mit Blick auf die Prinzipien der Granularität und Diversifikation⁸ strukturiert und verbrieft. Die so geschaffenen Wertpapiere bekamen so trotz der mangelnden Prüfung der Bonität der Schuldner die gewünschten guten Ratings, die den rentablen Verkauf der Wertpapiere ermöglichten. Ihrer Art nach waren diese Wertpapiere sog. Asset Backed Securities (ABS).⁹

Diese Wertpapiere kauften dann sog. Zweckgesellschaften¹⁰ der Kreditinstitute auf, die eben für diesen Zweck sowie bisweilen auch für die Verbriefung dieser Hypothekendarlehen nach oben beschriebenen Prinzip initiiert wurden. Der Kauf solcher langfristigen forderungsunterlegten Wertpapiere ließ sich mit der Ausgabe von kurzlaufenden Wertpapieren, sog. Asset Backed Commercial Papers (ABCP), refinanzieren.¹¹ Besonders viele US-Banken sowie deutsche Groß- und Landesbanken haben sich an diesem Geschäft beteiligt. Der Ankauf von gut gerateten lang laufenden Forderungspapieren und die Refinanzierung derselben mit niedriger verzinsten Commercial Papers, deren Laufzeit 30-90 Tage beträgt, erbrachte eine neue, ergiebige Einnahmequelle.

Damit etwaige Liquiditätsrisiken bei den Zweckgesellschaften vermieden wurden und ferner die von den Zweckgesellschaften ausgegebenen kurzfristigen Wertpapiere gute Ratings erhalten konnten, gewährten die Mutterbanken ihnen jeweils revolvingende kurzfristige Liquiditätshilfezusagen. So soll im Fall der IKB-Bank die ihrer Zweckgesellschaft „Rhineland Funding“ eingeräumte Kreditlinie 8,1 Mrd. Euro betragen haben, was einem Vielfachen des Eigenkapitals der IKB entsprach.¹² Die Sachsen LB hat an ihre Zweckgesellschaft „Ormond Quay“ in Dublin eine Kreditlinie in Höhe von sogar rund 14,8 Mrd. Euro vergeben.¹³

Ab dem Jahr 2004 begannen die Zinsen für Hypothekendarlehen in den USA infolge der wieder ansteigenden Geldmarktzinsen zu steigen. Gleichzeitig sanken die Preise auf dem überhitzten Immobilienmarkt infolge eines massiven Überangebots.¹⁴ Viele Schuldner konnten die nun steigenden Ratenzahlungen nicht mehr leisten. Es kam zu Zwangsversteigerungen, verbunden mit hohen Kreditausfällen.¹⁵

Infolgedessen brach der Markt für ABCP und ABS aufgrund der großen Unsicherheit und der gestiegenen Risikoprämien ein. Auch diverse Ratingabstufungen bei mit Subprime-Hypotheken unterlegten Anleihen im Volumen von mehreren Milliarden Dollar veranlassten die Anleger dazu, risikoärmere Geldanlagen zu wählen.¹⁶ Durch diese Geschehnisse war es den Zweckgesellschaften nicht mehr möglich, die aufgekauften Forderungen an den entsprechenden Märkten zu refinanzieren. Folglich mussten die Zweckgesellschaften die ihnen eingeräumten Kreditlinien in Anspruch nehmen. So wurde die Kreditlinie bei der IKB-Bank von der Zweckgesellschaft Rhineland Funding gezogen. Jene Linie hatte jedoch eine solche Dimension, dass die IKB diese nicht darstellen konnte und sie hierbei der Hilfe ihres Hauptgesellschafters, der KfW Bank, bedurfte. Anderenfalls drohte die Zahlungsunfähigkeit der IKB.¹⁷ Auch die Sachsen LB musste aufgrund der ihrer Zweckgesellschaft gewährten Kreditlinie durch den

⁶ Daher auch der Name „Subprime“.

⁷ Vgl. FAZ v. 15.11.2006, S. 13.

⁸ Die Prinzipien der Granularität und Diversifikation besagen, dass das Gesamtrisiko eines Portfolios sinkt, je kleinteiliger es strukturiert ist und je vielfältiger das Paket in verschiedene Kreditarten und -risiken gestreut ist. Nähere Erläuterungen sind bei Steiner/Miehle/Mader, Mindestkapitalanforderungen für ABS, S. 5ff. zu finden.

⁹ Vgl. Becker, WPg 2008, Vorwort im Heft 5/2008, S. 1.

¹⁰ Zweckgesellschaften werden häufig als Special Purpose Vehicle (SPV), Special Purpose Entity (SPE) oder Structured Investment Vehicle (SIV) bezeichnet. Bisweilen findet sich auch die Bezeichnung Objekt- oder Einzweckgesellschaften. Im Rahmen dieser Arbeit wird vorwiegend der Begriff Zweckgesellschaft verwendet werden.

¹¹ FAZ v. 02.11.2007, S. 13.

¹² Vgl. IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.), Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, 28.06.2007, S. 5; IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.), Jahresabschluss und Lagebericht 2006/2007, 15. Mai 2007b, S. 57; FAZ v. 31.07.2007, S. 14.

¹³ FAZ v. 02.11.2007, S. 13; FAZ v. 25.09.2007, S. 11; FAZ v. 13.08.2008, S. 11.

¹⁴ Vgl. FAZ v. 30.07.2007, S. 11; FAZ v. 09.08.2008, S. 12.

¹⁵ Vgl. FAZ v. 03.08.2007, S. 12.

¹⁶ Vgl. BIZ (Hrsg.), BIZ-Quartalsbericht September 2007, 2007, S. 10ff.

¹⁷ Vgl. IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.), Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, 28.06.2007, S. 5; FAZ v. 27.12.2007, S. 14.

Sicherungsfonds der Sparkassen in Milliardenhöhe gestützt werden.¹⁸ Im Sog dieser nun den gesamten Finanzmarkt erfassenden Subprime-Krise gerieten viele weitere Banken, Versicherungen und andere Finanzinstitute unter starken Druck.

Diese große Unsicherheit im Allgemeinen und das fehlende Vertrauen der Banken untereinander im Speziellen veranlassten die Zentralbanken weltweit zu massiven Eingriffen am Geldmarkt. Staatlich gestützte Hilfsmaßnahmen in bisher ungeahnter Höhe wurden notwendig. Dennoch ließen sich einige Bankenzusammenbrüche in den USA und Europa nicht vermeiden.¹⁹ Diese großen Verwerfungen an den internationalen Finanzmärkten dauern bis heute an. Denn selbst bei den einzelnen Kreditinstituten ist noch nicht gänzlich geklärt, mit welchem Umfang und mit welchen Risiken sie über ihre Zweckgesellschaften an dem Handel mit Hypothekenkrediten beteiligt sind. Zentraler Auslöser dieser Finanzmarktkrise scheinen also die Banken mit den von ihnen initiierten Zweckgesellschaften zu sein, die nach Schätzungen vor Ausbruch der Krise rund 1,3 Billionen Dollar in solche forderungsunterlegte Wertpapiere investiert hatten.²⁰

II. Zielsetzung der Arbeit

Die Darstellung der Subprime-Krise zeigt eindrucksvoll, welche Bedeutung die sog. Zweckgesellschaften im heutigen Finanzmarkt haben und welche fatalen Folgen u.a. ihr Einsatz in der Finanzbranche bewirkte. Diese Zweckgesellschaften wurden außerhalb der Bilanz – auch Off-Balance genannt – geführt und enthielten erhebliche Risiken, die durch Kreditlinien von Kreditinstituten abgesichert waren. Die Motivation für diese Off-Balance-Transaktionen bestand für die Banken darin, die durch das Kreditwesengesetz vorgeschriebene Eigenkapitalbelastung zu vermeiden, die entstanden wäre, wenn sie selbst als unmittelbarer Finanzier und Kreditgeber fungiert hätten. Dabei haben die Banken sehr wohl Risiken übernommen, und zwar in Form der gegebenen kurzfristigen und revolvingierenden Liquiditätszusagen. Dennoch wurden die Zweckgesellschaften außerhalb der Bilanz geführt und allenfalls allgemeine Angaben zu den gegebenen Kreditlinien im Anhang des Jahresabschlusses vermerkt. Für den Adressaten des Geschäftsberichts ist das Erkennen solcher vorliegenden Risiken dann nicht bzw. nur unvollständig möglich. Die Informationsfunktion des Jahresabschlusses war durch dieses Vorgehen nicht mehr gegeben. Vielfach wurden diese Zweckgesellschaften auch nicht in den Konzernabschluss übernommen, wie z.B. bei der bereits erwähnten IKB und Sachsen LB. Aufgrund der speziellen Ausgestaltung und rechtlichen Konstruktionen dieser Zweckgesellschaften erschien es möglich, eine etwaige Konsolidierung zu umgehen. Die Funktion des Konzernabschlusses, eine genaue Vermögens-, Finanz- und Ertragslage abzubilden, wurde somit nicht erfüllt.

Deshalb ist zu untersuchen, ob die bestehenden Regelungen zur Aufstellung des Konzernabschlusses solche komplexen Konstruktionen erfassen können und ob eine etwaige Konsolidierungspflicht gar missachtet wurde. Die genaue Analyse der deutschen und internationalen Rechnungslegungsvorschriften sowie deren Auslegung bei der Konsolidierung²¹ von Zweckgesellschaften hat dabei im Vordergrund zu stehen.

III. Gang der Untersuchung

Um diese Problematik umfassend aufarbeiten zu können, ist es notwendig, den Sachverhalt, hier also die Struktur dieser sog. Verbriefungstransaktionen, auch Asset Securitisation genannt, darzustellen. Dazu ist zunächst allgemein auf die Eigenarten und Besonderheiten von Zweckgesellschaften einzugehen, um sich sodann der Verbriefungsstruktur mit den dabei involvierten Parteien zuzuwenden. Im

¹⁸ Vgl. FAZ v. 13.08.2008, S. 11; FAZ v. 02.11.2007, S. 13; FAZ v. 25.09.2007, S. 11; Paul, Finanzmarktkrise und Konsequenzen, 27.06.08, S. 13.

¹⁹ Vgl. FAZ v. 16.08.2007, S. 19; Börsen-Zeitung v. 04.10.2008, S. 1.

²⁰ Vgl. FAZ v. 02.11.2007, S. 13.

²¹ Mit Konsolidierung soll nachfolgend immer eine Vollkonsolidierung gemeint sein.

Anschluss daran werden die Konsolidierungsregeln nach dem HGB und den internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS) dargestellt und die Konsolidierung von Zweckgesellschaften im Rahmen solcher Verbriefungstransaktionen untersucht. In diesem Zusammenhang ist klarzustellen, dass nur eine Prüfung auf eine mögliche Vollkonsolidierung erfolgt. Auf die Problematik, ob überhaupt eine Ausbuchung der zu verbrieften Forderungen bei dem forderungsveräußernden Kreditinstitut rechtens war, wird nicht eingegangen, sondern vielmehr als Grundbedingung vorausgesetzt.²² Denn wären die Forderungen nicht aus der Bilanz des forderungsverkaufenden Unternehmens auszubuchen, wäre eine Überprüfung hinsichtlich einer Konsolidierung der forderungsankaufenden Zweckgesellschaft hinfällig, da dann eine Off-Balance-Transaktion von vornherein nicht möglich wäre. Nach der Untersuchung der geltenden Konsolidierungsregeln werden die Grundprobleme der Konsolidierungsprinzipien erörtert, bevor auf aktuelle Entwicklungen de lege ferenda eingegangen wird.

B. Die Asset Securitisation

I. Allgemeine Merkmale von Zweckgesellschaften

Der Name „Special Purpose Entity“, der oftmals auch für Zweckgesellschaften verwendet wird, sagt schon viel über deren Eigenarten aus. Diese Gesellschaften haben ein begrenztes, eng definiertes Unternehmensziel.²³ Das Wort „Entity“ drückt aus, dass diese Gesellschaften klar von anderen Einheiten abgegrenzt werden können. Sie verfügen über eigene Kontrollstrukturen und Ressourcen, um ihr Unternehmensziel zu erreichen.²⁴ Die Rechtsform des Unternehmens ist dabei von untergeordneter Bedeutung. Denkbar sind Treuhandfonds, Kapitalgesellschaften, Stiftungen, Personengesellschaften oder Gemeinschaftsunternehmen.²⁵ Oftmals sind die Handlungsmöglichkeiten der Zweckgesellschaft durch gesellschaftsvertragsrechtliche Vereinbarungen stark eingeschränkt. Diese Bestimmungen können die gesamte zukünftige Geschäftspolitik von vornherein determinieren.²⁶ Wurde diese eingegrenzte Entscheidungsbefugnis bereits bei Gründung installiert, so spricht man von einem sog. Autopiloten oder Automechanismus.²⁷ Dieser Autopilot legt Maßstäbe fest, nach denen die Zweckgesellschaft Entscheidungen im laufenden Geschäftsbetrieb zu treffen hat. Bei diesen vorweggenommenen Handlungsanweisungen finden die Interessen der bei der Gründung beteiligten Parteien Berücksichtigung, die so ihre Vorstellungen über die Steuerung des Geschäftsbetriebs der Zweckgesellschaft in dem Autopiloten verankern können.²⁸ Ein Eingriff in den laufenden Geschäftsbetrieb ist dann aus Sicht der Gründer nicht mehr nötig.

Bei der Gründung einer Zweckgesellschaft sind regelmäßig ein Initiator und ein oder mehrere Investoren bzw. Sponsoren²⁹ beteiligt. Der Initiator, in dessen Interesse die Gründung der Gesellschaft liegt, wird dabei auch als Originator bezeichnet.³⁰ Finanziert werden die Zweckgesellschaften von Sponsoren, die rechtlich gesehen als Eigenkapitalgeber auftreten.³¹

²² Weitere Informationen, wann eine Ausbuchung vorzunehmen ist, finden sich u.a. in HFA des IDW, IDW RS HFA 8, Rn. 7ff.; IAS 39.14ff.; HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 113ff.

²³ Vgl. SIC-12.1; die Vorgängerorganisation des seit 2001 bestehenden IFRIC hat 1998 diese Interpretation veröffentlicht.

²⁴ Vgl. Kustner, KoR 2004, S. 308, 308.

²⁵ Vgl. SIC-12.1; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 303; Kustner, KoR 2004, S. 308, 308; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 309; Juskewitz/Kurz, in: Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, S. 31, 34.

²⁶ Vgl. Küting/Gattung, KoR 2007, S. 397, 397; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 303; Kustner, KoR 2004, S. 308, 309; Schäfer/Kuhnle, Behandlung von Zweckgesellschaften (2006), S. 18, 19.

²⁷ Vgl. SIC-12.1; Kustner, KoR 2004, S. 308, 309; Schäfer/Kuhnle, Behandlung von Zweckgesellschaften (2006), S. 309; Schruff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 756; Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189; 190.

²⁸ Vgl. Schultz, in: Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht, S. 705, 711.

²⁹ Diese Begriffe finden sich als Synonyme in der Literatur. Um keine Verwechslung mit den Käufern der emittierten Papiere aufkommen zu lassen, die ebenfalls als Investoren bezeichnet werden, wird nachfolgend der Begriff Sponsor verwendet.

³⁰ Auch diese Begriffe finden sich in der Literatur als Synonyme. Im Rahmen der Arbeit wird nachfolgend der Begriff Originator verwendet. Selten findet sich auch der Begriff des Sponsors als Bezeichnung für das Unternehmen, das die Gründung initiiert hat (vgl. dazu Juskewitz/Kurz, in: Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, S. 31, 35; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1413). Häufiger wird

Eine Zweckgesellschaft verfügt zumeist nur über eine sehr geringe Ausstattung mit Eigenkapital.³² Je nach Beteiligung des Originators am Eigenkapital wird zwischen zwei Fällen unterschieden:

Im ersten Fall wird die Zweckgesellschaft von einem Originator und einem weiteren Sponsor errichtet. Der Originator bringt dabei den größten Teil der Kapitaleinlage ein. Der Sponsor ist nur sehr gering am Eigenkapital beteiligt. Dennoch stehen dem Sponsor die Mehrheit der Stimmrechte und das Recht zur Geschäftsführung zu.

Im zweiten Fall gründet der Sponsor die Zweckgesellschaft für die Zwecke des Originators. Der Originator bringt hier nur einen geringen Teil an Eigenkapital ein oder ist sogar überhaupt nicht beteiligt. Der Sponsor hat die Mehrheit der Stimmrechte und das Recht auf Geschäftsführung. In der Praxis ist dieser Fall am häufigsten anzutreffen.³³

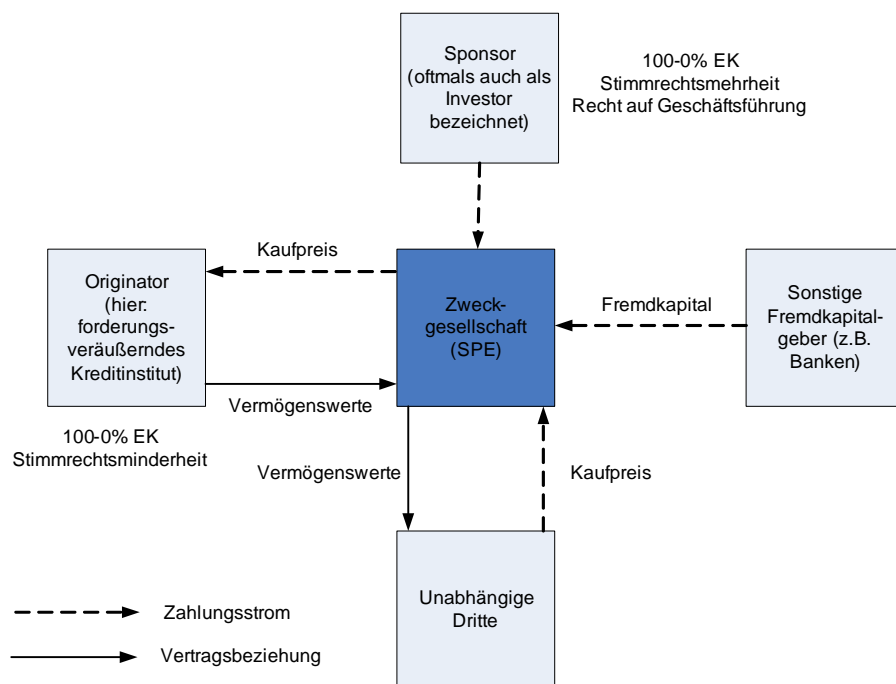


Abbildung 1: Grundstruktur einer Zweckgesellschaft

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Kustner, KoR 2004, S. 309.

Der Originator zieht den wirtschaftlichen Hauptnutzen aus der Zweckgesellschaft. Er besitzt i.d.R. kein Interesse daran, eine gesellschaftsrechtliche Beteiligung in jedweder Form an der Zweckgesellschaft einzugehen, um so einer etwaigen Konsolidierung der Zweckgesellschaft im Rahmen eines Konzernabschlusses zu entgehen.³⁴ Die Schwierigkeit bei der Gründung besteht nun darin, die entsprechenden Sponsoren zu finden, die unabhängig vom Konsolidierungskreis des Originators sind, aber trotzdem dessen Interessen vertreten. In der Praxis werden hierzu oftmals Finanzdienstleistungsinstitute (z.B. Banken, Leasinggesellschaften) eingesetzt, die eine solche Gründung vornehmen.³⁵ Fremdkapitalgeber haben das zur Finanzierung der Zweckgesellschaft notwendige Kapital aufzubringen.³⁶ Für diese muss

der Begriff Sponsor bei der Gründung mit dem Begriff des Investors gleichgesetzt (vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 12, sowie Fn. 29).

³¹ Vgl. Juskewitz/Kurz, in: Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, S. 31, 35; Pellens/Fülber/Gassen, Internationale Rechnungslegung (2008), S. 152.

³² Vgl. PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1413; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 303.

³³ Vgl. Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 756; Juskewitz/Kurz, in: Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, S. 31, 35.

³⁴ Vgl. SIC-12.3; Schäfer/Kuhnle, Behandlung von Zweckgesellschaften (2006), S. 19; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 303; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 39.

³⁵ Vgl. Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 303.

³⁶ Vgl. SIC-12.2.

jedoch das Kreditausfallsrisiko möglichst gering gehalten werden. Dies wiederum kann nur erreicht werden, wenn die Zweckgesellschaft möglichst von Beginn an Cashflows erwirtschaftet, die Verzinsung und Tilgung der gewährten Kredite sicherstellen.³⁷ Die Verpflichtung zur Rückzahlung der Kredite liegt bei der Zweckgesellschaft. Die Leistung zur Erbringung der Rückzahlung wird aber mittelbar durch den Originator mittels sog. Credit Enhancements sichergestellt.³⁸

Die meisten Zweckgesellschaften haben ihren Unternehmenssitz im steuerbegünstigten Ausland, um die anfallende deutsche Gewerbesteuer zu vermeiden. Bevorzugte Länder sind Irland, die Kanalinseln und Luxemburg innerhalb Europas bzw. die Cayman-Inlands, der US-Bundesstaat Delaware oder die Bahamas im außereuropäischen Ausland.³⁹

Zweckgesellschaften werden hauptsächlich als Forschungs- und Entwicklungsgesellschaften, als Leasinggesellschaften oder eben als Zweckgesellschaften im Rahmen von Asset-Backed-Securities-Transaktionen eingesetzt. Allen Einsatzgebieten gemein ist, dass angestrebt wird, mittels des Einsatzes von Zweckgesellschaften eine sog. Off-Balance-Finanzierung oder Off-Balance-Transaktion zu erreichen.⁴⁰ Dies bedeutet, dass Finanzierungen bzw. andere Arten von Transaktionen getätigt werden, die keine sichtbaren Auswirkungen auf die Bilanz des Unternehmens haben.

Im Rahmen dieser Arbeit sind nur Asset-Backed-Securities-Transaktionen bzw. die dazu notwendigen Verbriefungsstrukturen relevant. Damit die genaue Struktur der diesbezüglichen Off-Balance-Konstruktion verständlich wird und analysiert werden kann, soll nachfolgend zunächst eine kurze Einführung über die verschiedenen Formen von Asset Backed Securities gegeben werden, bevor sich dann den genauen Strukturen dieser Verbriefungstransaktionen zuzuwenden ist.

II. Asset Backed Securities

Asset Backed Securities stellen eine spezielle Art der Verbriefung von Aktiva dar, die sich in den 70er Jahren des letzten Jahrhunderts in den USA etablierte. Die in diesen Wertpapieren (Securities) verbrieften (Zahlungs-)Verpflichtungen werden durch Assets (z.B. Hypothekendarlehensforderungen) unterlegt und gesichert (backed).⁴¹ Dabei wurden zunächst Hypothekendarlehen verbrieft und als sog. Mortgage Backed Securities (MBS) emittiert. Die Verbriefung solcher Darlehen bot sich an, da regelmäßige und prognostizierbare Zahlungsströme zu erwarten waren, die an die Investoren, den Käufern der Wertpapiere, weitergeleitet wurden. Mehrere Subventionsagenturen der amerikanischen Regierung⁴² unterstützen die Entstehung dieses neuen Marktes für MBS. Diese Agenturen hatten die Aufgabe, das Risiko der emittierten Wertpapiere durch Bereitstellung von Sicherheiten zu minimieren. Schnell entwickelten sich neben den MBS auch noch weitere Papiere, wie die Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) und Residential Mortgage Backed Securities (RMBS), bei denen gewerbliche bzw. private Hypothekendarlehen verbrieft wurden.⁴³ In der heutigen Zeit gibt es daneben noch die sog. Collateralized Debt Obligations (CDO), bei denen entweder Unternehmenskredite in sog. Collateri-

³⁷ Vgl. Kustner, KoR 2004, S. 308, 310; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 304; Bund, Asset Securitisation (2000), S.11.

³⁸ Vgl. Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 304; genauere Ausführungen zu dieser Problematik und zu den Credit Enhancements werden in Kapitel B.III.2 und B.III.3 vorgenommen.

³⁹ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 296; Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 25; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 105; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 105.

⁴⁰ Vgl. PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1413; Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 756ff.; Kustner, KoR 2004, S. 308, 309, liefert noch weitere Aspekte, warum SPEs in der Praxis eingesetzt werden; Juskewitz/Kurz, in: Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, S. 31, 34; häufig wird das Argument der Off-Balance-Sheet-Finanzierung nur in Verbindung mit Leasingzweckgesellschaften formuliert. Jedoch kann davon ausgegangen werden, dass dieser Effekt auch bei den weiteren genannten Einsatzgebieten von Zweckgesellschaften wesentlich ist.

⁴¹ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 10; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 21; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 29.

⁴² So z.B. Fannie Mae und Freddie Mac, die aktuell ebenfalls in den Strudel der Subprime-Krise geraten sind und durch staatliche Hilfen gestützt werden müssen (vgl. FAZ v. 23.08.2008, S. 21).

⁴³ Vgl. Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 37ff.; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 10.

zed Loan Obligations (CLO) oder langfristige Unternehmensanleihen in sog. Collateralized Bond Obligations (CBO) verbrieft werden. Zu den Asset Backed Securities im engeren Sinne zählen verbrieft Forderungen aus Konsumkrediten, Leasingforderungen, Kreditkartenforderungen oder sonstigen Forderungen, aus denen sich ein regelmäßiger Cashflow generieren lässt. Je nach Laufzeit der abgegebenen Papiere kann man zwischen den Term ABS, die eine mittel- bis langfristige Laufzeit haben, und Asset Backed Commercial Papers unterscheiden, die nur kurze Laufzeiten (max. 270 Tage) besitzen.⁴⁴

III. Die Struktur von Verbriefungstransaktionen

1. Die Grundidee der Verbriefungstransaktion

Die Verbriefung illiquider Aktiva in handelbare Wertpapiere hat gerade im letzten Jahrzehnt einen rasanten Aufstieg genommen. Ursprünglich nutzten viele internationale Industrie- und Handelskonzerne diese Möglichkeit, um ihre Forderungen in liquide Mittel zu transferieren. Der Grundgedanke dieses Prozesses ist, dass Finanzierungsmittel bereitgestellt werden, die losgelöst vom individuellen Bonitätsrisiko sind.⁴⁵ Die Bank, die normalerweise mittels Krediten die „klassische“ Finanzierungsmöglichkeit bereitstellt, wird so umgangen.⁴⁶

Der Prozess dieser Umwandlung von illiquiden Forderungen, die damit aus der Bilanz ausgegliedert werden, in handelbare und fungible Wertpapiere wird auch „Securitisation“ oder „Asset Securitisation“ genannt.⁴⁷ Dieses Prinzip der Securitisation ist ebenfalls für Kreditinstitute sehr prädestiniert, da Forderungen gegenüber Kunden einen Großteil ihrer Vermögenswerte ausmachen.⁴⁸ Hinzu kommt die aufsichtsrechtliche Vorgabe zur Unterlegung der Bankkredite mit Eigenkapital. Deshalb ist bei Banken die Securitisation ein beliebtes Mittel geworden, um Bilanzpolitik zu betreiben, aber auch um neue Finanzierungsmöglichkeiten zu generieren. Das zur Unterlegung eines Kredites gebundene Eigenkapital wird somit wieder verfügbar und steht damit zur Vergabe neuer Kredite wieder zur Verfügung.⁴⁹

Bei dieser Art von Transaktionen werden Asset-Backed-Securities-Papiere benutzt. Im Zentrum dieser Transaktion steht eine eigens gegründete Zweckgesellschaft, an die das forderungsveräußernde Unternehmen, i.d.R. der Originator, seine Forderungen verkauft. Die Zweckgesellschaft setzt nun diese forderungsgesicherten Wertpapiere auf dem Wertpapiermarkt an Käufer, sog. Investoren, ab. Der Emissionserlös kommt dann dem forderungsveräußernden Unternehmen zu gute; die Weiterleitung erfolgt verdeckt, um eine evt. Konsolidierung zu umgehen.⁵⁰ Eine zwingend notwendige Voraussetzung für die Forderungsverbriefung ist die Identifizierbarkeit und Separierbarkeit der zu verbrieften Forderungen, um die Forderungsrechte an die Zweckgesellschaft abzutreten und damit die Forderungen überhaupt verkaufen zu können.⁵¹ Die Zins- und Tilgungszahlungen aus den Forderungen, die an die Zweckgesellschaft veräußert wurden, werden dafür benötigt, um die Ansprüche der Wertpapierinhaber aus den ABS-Papieren zu erfüllen.⁵²

⁴⁴ Vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 10f.; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 39ff; Moody's (Hrsg.), Moody's Approach, August 2002, S. 9.

⁴⁵ Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 22.

⁴⁶ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 2ff; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 1.

⁴⁷ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 1; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 1; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 38.

⁴⁸ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 1.

⁴⁹ Vgl. Forkel, BKR 2008, S. 183, 184.

⁵⁰ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 10ff.

⁵¹ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000); S. 11; Brakensiek, Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente (2001), S. 42;

⁵² Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 27; Bund, Asset Securitisation (2000); S. 11.

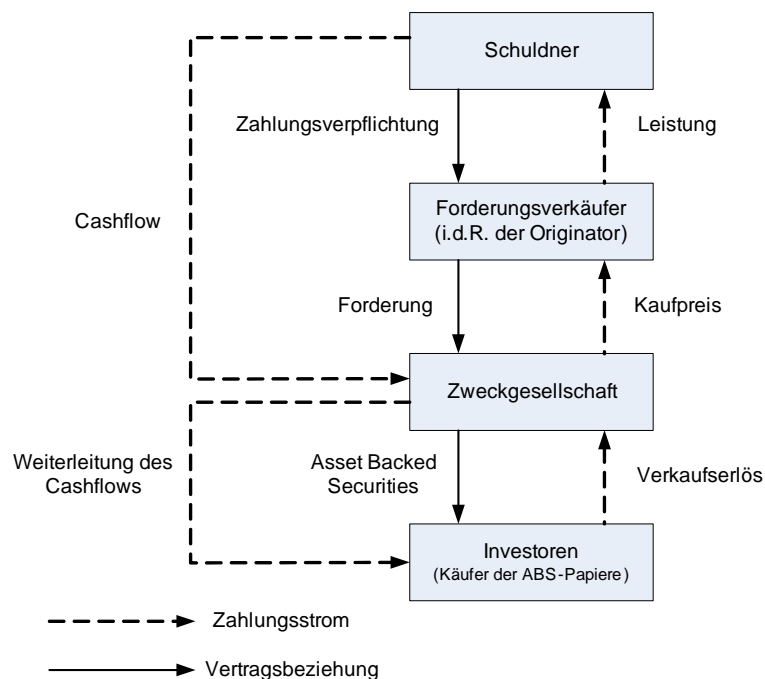


Abbildung 2: Grundstruktur der Forderungsverbriefung

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Bund, Asset Securitisation (2000), S. 11.

Anders als bei klassischen Schuldverschreibungen hängt die Bewertung der Wertpapiere nicht von der Bonität des Emittenten, also der Zweckgesellschaft ab, sondern von der Ertragskraft und Werthaltigkeit der unterlegten Forderungen.⁵³ Da dieses Risiko für die Investoren nur schwer einschätzbar ist, sind weitere Sicherungsmaßnahmen unumgänglich. Es werden sog. Kreditsicherungsmechanismen, auch Credit Enhancements genannt, eingeführt, um immer einen ausreichenden Cashflow-Strom zu ermöglichen und um die Ansprüche der Investoren bedienen zu können.⁵⁴ Diese Credit Enhancements können z.B. Ausfallgarantien oder Liquiditätslinien sein. Diese Ausfallgarantien werden meistens vom Originator übernommen. Für den Emittenten ist es daher sinnvoll, eine gute Absicherung der Wertpapiere zu gewährleisten, da somit nur ein geringer Risikoaufschlag gezahlt werden muss und die Veräußerung der Wertpapiere aufgrund eines guten Ratings attraktiver wird.⁵⁵

In der Praxis ist diese dargestellte Grundstruktur jedoch deutlich komplexer. Daher wird nachfolgend vertieft auf die Verbriefungsstruktur mit ihren Beteiligten und deren speziellen Eigenschaften eingegangen, um ein umfassenderes Verständnis für die Besonderheiten der Asset Securitisation einschließlich der involvierten Parteien zu erlangen.

2. Die Struktur einer Verbriefungstransaktion in der Praxis

In der Praxis ist die zuvor beschriebene Grundstruktur dieser Verbriefungstransaktion aufgrund der Einbindung weiterer Parteien deutlich komplexer. Ausgangspunkt ist jedoch immer der Forderungsverkäufer, der i.d.R. identisch mit dem schon oben genannten Originator ist. Nachfolgende Abbildung soll die komplexe Struktur einer ABS-Transaktion beispielhaft darstellen.

⁵³ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 11; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 193.

⁵⁴ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 193ff.

⁵⁵ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 86ff.

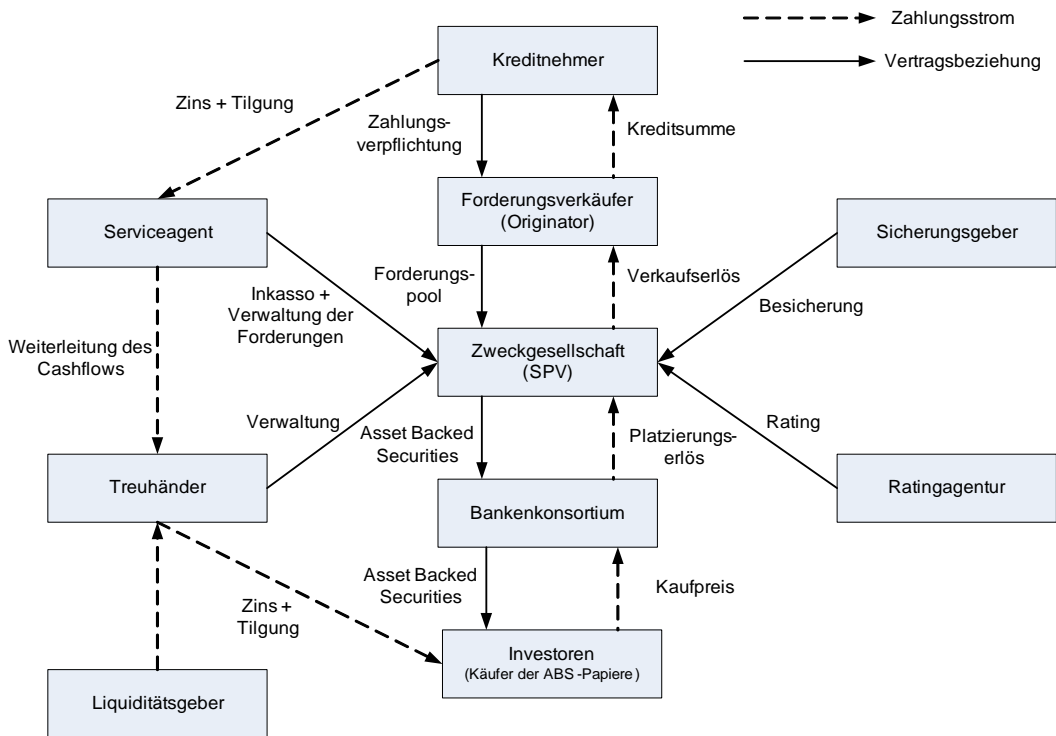


Abbildung 3: Struktur der Asset Securitisation

Quelle: eigene Darstellung in Anlehnung an Bund, Asset Securitisation (2000), S. 13.

Ausgehend von der im vorherigen Kapitel geschilderten Grundstruktur sind nun noch weitere Parteien an der Forderungsverbriefung beteiligt.

Im Zentrum dieser Struktur stehen nach wie vor die Zweckgesellschaft, der Originator und die Investoren. Es bestehen innerhalb dieser Struktur verschiedene Beziehungen zwischen den Parteien, die nachfolgend näher analysiert werden.

(a) Die Beziehung des Originators zur Zweckgesellschaft

Hier liegt das Hauptaugenmerk darauf, dass die Zweckgesellschaft rechtlich getrennt und wirtschaftlich unabhängig vom Originator ist. Bei der Gründung und gesellschaftsrechtlichen Ausgestaltung werden über die bereits in Kapitel B.I beschriebenen Grundstrukturen hinaus weitere Elemente eingesetzt, um eine Verbindung zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft auszuschalten. Nachfolgendes Beispiel aus der Praxis soll dies verdeutlichen:

Eine Anwaltskanzlei wird vom Originator mit der Gründung der Zweckgesellschaft in einem steuerbegünstigten Land beauftragt. Jene gründet die Zweckgesellschaft und zahlt das meist sehr geringe Eigenkapital ein. Gesellschafter ist i.d.R. eine gemeinnützige Stiftung. Zumeist dürfen gemeinnützige Stiftungen keine Vermögensgegenstände halten, so dass eine Service-Gesellschaft nach lokaler Rechtsordnung eingeschaltet wird, die treuhänderisch die Anteile an der Zweckgesellschaft verwaltet. Diese Service-Gesellschaft setzt auch Direktoren ein, die sich aber sogleich von sämtlichen Haftungsrisiken freistellen lassen. Eine weitere Service-Gesellschaft, ein sog. Serviceagent, und ein Treuhänder übernehmen die Verwaltungsaufgaben und das Tagesgeschäft. In der Satzung der Zweckgesellschaft ist genau festgehalten, wie die Geschäftsführung zu erfolgen hat. Im Rahmen von ABS-Transaktionen werden dabei alle gesellschaftsrechtlichen und schuldrechtlichen Abreden im Detail genau fixiert.

Auf diese Weise wird ein Autopilot installiert.⁵⁶ Eine gesellschaftsrechtliche Verbindung zum Originator ist durch diese Konstruktion nicht mehr erkennbar und nachweisbar. Solche „verwaisten“ Unternehmen wie die hier vorgestellte Zweckgesellschaft werden daher auch als „Orphan Entity“ bezeichnet.⁵⁷ Der Originator hat weiterhin ein Interesse daran, dass die Zweckgesellschaft insolvenzfest ist.⁵⁸ Durch eine insolvenzfeste Gestaltung der Zweckgesellschaft, auch „bankruptcy-remote“ genannt, ist es möglich, die Risiken für die Investoren zu minimieren und Papiere mit einem hohen Rating zu emittieren. Auch ist im Falle einer Insolvenz des Originators sicherzustellen, dass zum einem die Zweckgesellschaft nicht in die Konkursmasse des Originators fällt und dass zum anderen die Transaktionen der Zweckgesellschaft nicht gefährdet werden.⁵⁹ Der Emissionserlös, der sich nach Abzug sämtlicher Transaktions- und Verwaltungskosten ergibt,⁶⁰ wird häufig als Beratungshonorar deklariert und an den Originator überwiesen. So belief sich beispielsweise das „Beratungshonorar“ der IKB-Bank bei ihrer Zweckgesellschaft Rhineland Funding auf ca. 54 Millionen Euro.⁶¹

(b) Die Beziehung der Investoren zur Zweckgesellschaft

Der Verkauf der Asset Backed Securities wird in der Praxis meistens durch ein Bankenkonsortium organisiert, da die Zweckgesellschaft weder über das nötige Personal noch über die notwendigen Betriebsmittel verfügt. Von Bedeutung ist hier, dass die von der Zweckgesellschaft angekauften Forderungen als rechtlich selbständige Haftungsmasse, auch zur Absicherung der Ansprüche der Investoren, zur Verfügung stehen.⁶² Folglich unterliegt der Investor nicht mehr dem Konkursrisiko des Originators, da die Forderungen rechtlich auf die Zweckgesellschaft übergegangen sind. Der Investor kauft die Wertpapiere, die Kreditforderungen verbrieften. Wirtschaftlich gesehen, erwirbt er die zugrunde liegenden Forderungen und wird dadurch – wiederum wirtschaftlich gesehen – zum Kreditgeber. Im Kaufpreis der Wertpapiere wird deshalb das Kreditausfallrisiko grundsätzlich berücksichtigt,⁶³ es sei denn, die schon zuvor kurz erwähnten Kreditsicherungsmaßnahmen sind so massiv und durchschlagend, dass sie dieses latente Grund-Kreditausfallrisiko überlagern und fast obsolet werden lassen. Dann erscheint für den Käufer das Investment aufgrund der dadurch erzielten verbesserten Ratings, die den Papieren beigelegt werden, um so attraktiver.⁶⁴

(c) Die Beziehung des Serviceagenten zur Zweckgesellschaft

Der Serviceagent tätigt Verwaltungsaufgaben, verwaltet die Forderungen gegen die Kreditnehmer und erledigt falls notwendig das Inkasso im Auftrag der Zweckgesellschaft. Eingehende Zahlungen leitet er an den Treuhänder weiter. Insbesondere im Falle eines Kreditinstitutes als Originator werden die Aufgaben der Forderungsverwaltung zumeist durch das Kreditinstitut selbst durchgeführt. Dieses hat gegenüber einem externen Serviceagenten einen Informationsvorsprung, da es häufig Kontakt zu seinen Kunden hat. Ferner verfügt es über die notwendige Infrastruktur, um die Forderungen verwalten zu können. Für Banken dürften diese Umstände entscheidende wirtschaftliche Vorteile darstellen. Weiterhin bleibt die Beziehung zwischen Bank und Kreditnehmer aufrechterhalten, so dass dem Kreditneh-

⁵⁶ Bei Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 89ff., sind weitere Informationen und Detailregelungen von Zweckgesellschaften im Rahmen von ABS-Transaktionen aufgeführt.

⁵⁷ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 106.

⁵⁸ Vgl. Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 5; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 111.

⁵⁹ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 103 und 111; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 17; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 44.

⁶⁰ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 15.

⁶¹ Vgl. FAZ v. 31.07.2007, S. 14.

⁶² Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 17; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 41.

⁶³ Vgl. Forkel, BKR 2008, S. 183, 185.

⁶⁴ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 95 und 101; Arbeitskreis "Finanzierung" der Schmalenbach-Gesellschaft, zfbf 1992, S. 495, 505; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 44.

mer durch die Verbriefung der Forderung insofern keine Nachteile entstehen könnten.⁶⁵ Es ist nicht notwendig, dass die Kreditnehmer über den Forderungsverkauf informiert werden, da die Forderungsabtretung an die SPE im Rahmen einer stillen Zession erfolgen kann.⁶⁶

Der Serviceagent muss weiterhin in regelmäßigen Abständen über entstandene Zahlungsverzögerungen und Ausfälle von Forderungen gegenüber der Zweckgesellschaft und den Investoren berichten.⁶⁷

(d) Die Beziehung des Treuhänders zur Zweckgesellschaft

Der Treuhänder ist ein wichtiges Bindeglied zwischen dem Serviceagenten, der Zweckgesellschaft und den Investoren. Die Vermögensgegenstände werden nach Eingang bei der Zweckgesellschaft an den Treuhänder übertragen. Dessen Hauptaufgabe ist es, Verwaltungsaufgaben für die Zweckgesellschaft zu erledigen und die Zahlungsströme an die Investoren weiterzuleiten. Die Überwachung der Gesamtkonstruktion, insbesondere des Cashflows der Forderungen, gehört ebenfalls zu seinem Aufgabenbereich. Der Treuhänder vertritt die Interessen der Investoren und überwacht die Einhaltung des vertragskonformen Ablaufs.⁶⁸ Mittels einer Sicherungsübertragung der Forderungen in das Treuhandvermögen wird garantiert, dass die Vermögenswerte bei einem Konkurs der Zweckgesellschaft vor dem Zugriff der Konkursgläubiger geschützt sind und die Ansprüche der Investoren somit weiterhin bedient werden können.⁶⁹ In der Praxis ist der Treuhänder meistens eine große Wirtschaftsprüfungs- oder Treuhandgesellschaft. Es können aber auch andere Kreditinstitute die Rolle des Treuhänders übernehmen.⁷⁰

(e) Die Beziehung des Sicherungsgebers zur Zweckgesellschaft

Die Zweckgesellschaft besitzt aus rechtlichen und operativen Gründen nur ein sehr geringes Eigenkapital und eine minimale Ausstattung an weiteren Betriebsmitteln. Um Forderungsausfälle, aber auch Zahlungsverzögerungen oder anderweitige rechtlich und marktbedingte Unwägbarkeiten ausgleichen zu können, werden in die Verbriefungsstruktur weitere Sicherungsmaßnahmen eingebaut. Erst damit kann ein gutes Rating der ABS-Papiere für den Kapitalmarkt erreicht werden.⁷¹ Daher sind in die Struktur einer Asset Securitisation noch sog. Sicherungsgeber involviert. Als Sicherungsgeber können verschiedene Beteiligte auftreten.⁷² So ist es möglich, dass der Originator selbst ein sog. Credit Enhancement oder eine Liquiditätsfazilität übernimmt.⁷³ Auch externe Sicherungsgeber sind bei einer Verbriefungsstruktur involviert, z.B. externe Banken oder auch Versicherungen, die solche Credit Enhancements anbieten.⁷⁴ Durch Credit Enhancements wird der Käufer der Papiere abgesichert und

⁶⁵ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 30; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 43; eine Schlechterstellung des Kreditnehmers durch die Forderungsverbriefung ist auch seitens des BAKred nicht gestattet. Vgl. dazu auch Schneider/Eichholz/Ohl, ZIP 1992, S. 1452, 1456.

⁶⁶ Vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 13; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 43; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 97; Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 23. Darin liegt der Unterschied zum Factoring, bei dem auch das Recht auf Einziehung der Forderungen übertragen wird (vgl. dazu Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 5ff.).

⁶⁷ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 31.

⁶⁸ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 96; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 32; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 46; Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 23.

⁶⁹ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 32; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 96. Bei einem Sicherungsübergang bzw. einer Sicherungsabtretung gehen die Vermögensgegenstände mit allen Rechten über. Der Treuhänder wird dadurch fiduziarischer Eigentümer. Im Sicherungsfall wird der Weg über eine meist langwierige Pfandverwertung vermieden. Die Vermögensgegenstände können so aus eigenem Recht eingezogen werden (vgl. dazu Bär, Asset Securitisation (2000), S. 97).

⁷⁰ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 32.

⁷¹ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 86.

⁷² Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 33.

⁷³ Eine Liquiditätsfazilität ist die Verpflichtung, einem Vertragspartner kurzfristige Liquidität zur Verfügung zu stellen. Vielfach werden Liquiditätsfazilitäten auch zu den Credit Enhancements gezählt (vgl. Litten/Cristea, WM 2003, S. 216, 214; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 43/44).

⁷⁴ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 90; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 33.

gleichzeitig verbessert sich deren Rating. Dies wiederum bewirkt, dass die Papiere für den Markt insgesamt attraktiver werden und der Emittent somit geringere Risikoaufschläge anbieten kann.⁷⁵

(f) Die Beziehung der Ratingagentur zur Zweckgesellschaft

Diese soeben angesprochenen Sicherungsmaßnahmen und weitere Maßnahmen, welche die Bonität der Zweckgesellschaft und die Werthaltigkeit der ABS-Papiere verbessern, müssen von externen Gutachtern bewertet werden. Diese Bewertung bzw. Einschätzung wird durch sog. Ratingagenturen⁷⁶ übernommen. Das Ziel dieser Bewertung ist es zu überprüfen, ob die Zweckgesellschaft in der Lage ist, ihren Zahlungsverpflichtungen, die aus einer Emission resultieren, pünktlich und vor allem auch vollständig nachzukommen.⁷⁷ Im Rahmen eines Ratingverfahrens müssen alle mit einer Verbriefungsstruktur zusammenhängenden Risiken analysiert und dementsprechend auch alle involvierten Parteien untersucht werden.⁷⁸ Am Ende des Ratingverfahrens steht dann die Bewertung der Asset Backed Securities. Je nach Ratingagentur werden dabei unterschiedliche Bezeichnungen für die Bewertung verwendet.⁷⁹

3. Besicherungsformen (Credit Enhancements)

In den obigen Ausführungen, welche die Struktur einer Asset Securitisation beschreiben, wurden verschiedentlich Anmerkungen zu Sicherungsmaßnahmen, den sog. Credit Enhancements, getätigt. Ziel dieser Credit Enhancements ist es, die frist- und betragsgerechte Bedienung zu gewährleisten und dadurch die Liquidität der Asset Backed Securities sicherzustellen.⁸⁰

Diese Sicherungsmaßnahmen werden nachfolgend detailliert dargestellt, da sie zum einen entscheidend sind, um für den Markt die Attraktivität der Wertpapiere deutlich zu steigern, und zum anderen der Originator durch die Übernahme von Credit Enhancements häufig Risiken auf sich vereinigt, die für die Beurteilung einer möglichen Konsolidierungspflicht der Zweckgesellschaft relevant sein könnten. Dabei können Credit Enhancements durch externe und interne Sicherungsgeber bereitgestellt werden.⁸¹

(a) Externe Credit Enhancements

Externe Credit Enhancements werden meistens von Banken oder Versicherungen zur Verfügung gestellt, die sich auf die Übernahme solcher Risiken spezialisiert haben. Falls nun eine Zahlungsverzögerung oder ein kompletter Zahlungsausfall zu verzeichnen ist, springen diese Sicherungsgeber ein.⁸²

Für den Originator ist eine externe Besicherung insofern vorteilhaft, da er auf das Rating des externen Credit Enhancers zurückgreifen kann. An dessen Bonität werden daher höchste Anforderungen gestellt, damit die ABS entsprechend hervorragende Ratings erhalten. Das Rating von ABS kann nämlich niemals besser sein als das Rating des besten Sicherungsgebers.⁸³ Als externe Credit Enhancements finden sich Akkreditive, Bürgschaften, Liquiditätsfazilitäten (z.B. in Form von Kreditlinien) und Ver-

⁷⁵ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 87.

⁷⁶ In der Praxis existieren rund 40 Ratingagenturen. Für das Rating von ABS und ABCP sind Standard & Poor's Corporation (S&P), Moody's Investors Science (Moody's) und Fitch Investors Service (Fitch) von großer Bedeutung (vgl. dazu Bär, Asset Securitisation (2000), S. 235).

⁷⁷ Vgl. Peterek, ABS-Transaktionen (2003), S. 53; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 193ff.

⁷⁸ Vgl. Bund, Asset Securitisation (2000), S. 23ff.; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 233ff.

⁷⁹ So verwendet z.B. Moody's Symbole von Aaa für eine sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit bis C, was einem hohem Spekulationsgrad gleichkommt (vgl. Moody's (Hrsg.), Moody's Ratingsymbole, 2007).

⁸⁰ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 193; Arbeitskreis "Finanzierung" der Schmalenbach-Gesellschaft, zfbf 1992, S. 495, 506ff.

⁸¹ Vgl. Peterek, ABS-Transaktionen (2003), S. 47; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 210.

⁸² Vgl. Peterek, ABS-Transaktionen (2003), S. 51; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 216; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 98.

⁸³ Vgl. Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 98; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 216.

pfändungen von Geldeinlagen.⁸⁴ In der Praxis wird allerdings nur ein sehr geringer prozentualer Teil einer Gesamtemission durch externe Credit Enhancements abgedeckt, da eine vollständige Abdeckung aus Kostengründen nicht rentabel ist. Deutlich kostengünstiger ist dagegen eine interne Besicherung, worauf jetzt einzugehen ist.⁸⁵

(b) Interne Credit Enhancements

Interne Credit Enhancements werden meistens durch den Originator selbst bereitgestellt, da so die höheren Kosten einer externen Besicherung eingespart werden können.

Problematisch stellt sich bei internen Credit Enhancements dabei für die Investoren dar, dass das eigene Ausfallrisiko vom Originator ganz anders beurteilt wird wie von einem außenstehenden Dritten. Die einfachste Form der internen Besicherung sind sog. Garantiezusagen durch den Originator,⁸⁶ womit er etwa anfallenden Risiken übernimmt.

Neben diesen direkten Zusagen des Originators zur Besicherung gibt es noch interne Besicherungsmöglichkeiten, die sich aus der Verbriefungsstruktur heraus entwickeln lassen. Als häufigste Form ist hier die sog. Subordination zu nennen. Dabei wird eine Sicherung durch die Aufteilung einer Emission in mindestens zwei unterschiedliche Tranchen bewirkt.⁸⁷ Die obere Tranche, die sog. Senior Tranche⁸⁸, wird bei Zins- und Tilgungsausfällen vorrangig und erst danach wird die sog. Junior Tranche⁸⁹ bedient.⁹⁰ Die oberste Tranche erhält dabei auch das beste Rating. Oftmals wird gefordert, dass für ein insgesamt gutes Rating die unterste Tranche vom Originator gehalten werden muss. Diese unterste, risikoreichste Tranche wird dabei auch als First Loss Piece bezeichnet.⁹¹ Daneben gibt es noch weitere interne Besicherungsmaßnahmen aus der Verbriefungsstruktur, die aber ebenso wie bei der Subordination alle gemeinsam haben, dass der Originator in irgendeiner Form Risiken übernehmen bzw. behalten muss.⁹²

4. Varianten bei der Ausgestaltung der Asset Securitisation

Neben der Darstellung der Grundstruktur einer Asset Securitisation in Kapitel B.III.2 gibt es noch eine Vielzahl weiterer Ausgestaltungsmöglichkeiten bei einer Verbriefungstransaktion. Die wichtigsten Varianten bei der Ausgestaltung der Verbriefung sollen nachfolgend aufgezeigt werden, um gegebenenfalls weitere Rückschlüsse für die Prüfung einer möglichen Konsolidierung ziehen zu können.

⁸⁴ Weitere Information über diese Sicherungstechniken sind bei Bär, Asset Securitisation (2000), S. 216ff., Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 99ff und Bund, Asset Securitisation (2000), S. 41ff. zu finden.

⁸⁵ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 216, 225; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 98.

⁸⁶ In der Praxis treten Garantiezusagen in vielen unterschiedlichen Formen auf, so z.B. als Rückkaufzusage oder Kreditausfallgarantie (vgl. für weitere Informationen Bund, Asset Securitisation (2000), S. 39; Arbeitskreis "Finanzierung" der Schmalenbach-Gesellschaft, zfbf 1992, S. 495, 505ff.; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 95ff.).

⁸⁷ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 212.; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 32; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 40; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 89ff.; teilweise wird auch von einer Aufteilung in drei Tranchen gesprochen (vgl. dazu Lit-ten/Cristea, WM 2003, S. 216, 214).

⁸⁸ Diese Tranche wird oft auch als sog. A-Tranche bezeichnet.

⁸⁹ Oft auch als B-Tranche bezeichnet.

⁹⁰ Dieses Prinzip wird oftmals auch als Wasserfallprinzip bezeichnet (vgl. dazu Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 5; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 32).

⁹¹ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 212ff.; Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 89ff.; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 40; Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 5ff.

⁹² Weitere Informationen über interne Credit Enhancements, die sich aus der Verbriefungsstruktur ergeben, sind hier zu finden: Ohl, Asset-Backed Securities (1994), S. 88ff.; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 211ff.; Bund, Asset Securitisation (2000), S. 40ff.; Arbeitskreis "Finanzierung" der Schmalenbach-Gesellschaft, zfbf 1992, S. 495, 506; Bayern LB (Hrsg.), ABS Handbuch, 2006, S. 13ff.; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 33; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 46.

(a) True Sale und Synthetische Verbriefung

Bei einer Verbriefungstransaktion überträgt ein Originator Risiken und Rechte aus den Forderungen an eine eigens dafür gegründete Zweckgesellschaft. Dieser wirtschaftliche Risiko- und Rechtstransfer kann auf zwei verschiedene Arten bewirkt werden:

Bei einer sog. Synthetischen Verbriefung werden die im Forderungspool zusammengefassten Forderungen im Rechtssinne nicht abgetreten. Stattdessen erfolgt eine Übertragung des an den Forderungspool geknüpften Kreditrisikos auf die Zweckgesellschaft, und zwar mittels sog. Kreditderivate⁹³. Durch eine synthetische Strukturierung kann die Übertragung schneller, flexibler und kostengünstiger gestaltet werden als bei einem True Sale. Der Finanzierungseffekt für den Originator bei einer synthetischen Verbriefung ist aber recht gering.⁹⁴

Bei einem sog. True Sale werden die Forderungen des Originators juristisch vollständig auf die Zweckgesellschaft übertragen. Es findet also ein rechtlicher und wirtschaftlicher Forderungsübergang statt, der die Forderungen vom Insolvenzrisiko des Originators isoliert und einen Haftungszusammenhang zwischen Originator und Zweckgesellschaft ausschließt. Deshalb dürfen die verkauften Forderungen keinesfalls vom Originator zurückgefordert werden können. Nur mittels eines True Sales wird es dem Originator ermöglicht, eine der Hauptzielsetzungen einer Asset Securitisation überhaupt zu realisieren, nämlich die Off-Balance-Finanzierung.⁹⁵ Daher wird bei nachfolgenden Untersuchungen stets von einem True Sale ausgegangen.

(b) Single- und Multi-Seller-Programme

In der zuvor beschriebenen Grundstruktur einer Forderungsverbriefung als sog. Single-Seller-Programm tritt jeweils nur ein Originator auf, der die Forderungen an eine Zweckgesellschaft weiterverkauft. Falls nun aber der Forderungsbestand eines Originators nicht ausreicht, um eine Verbriefungstransaktion praktikabel einzuleiten, können sich mehrere Originatoren zu einem sog. Multi-Seller-Programm zusammenschließen.⁹⁶ Dabei verkauft jeder Originator seine Forderungen an eine oder mehrere sog. Ankaufs-Zweckgesellschaften (Purchaser), die diese wiederum an eine sog. Verkaufs-Zweckgesellschaft (Issuer) weiterleitet. So können viele verschiedene Forderungen gebündelt und als ABS an die Investoren verkauft werden. Der Issuer wird dabei oftmals auch als Conduit⁹⁷ bezeichnet.⁹⁸

Bei diesen Konstruktionen ist es möglich, dass die angekauften Forderungen der einzelnen Originatoren entweder getrennt voneinander oder zusammengefasst als sog. gemischter Forderungspool verbrieft werden. Im Falle einer getrennten Verbriefung, bei der die einzelnen Transaktionen wirtschaftlich auch nur die jeweils beteiligten Parteien betreffen, spricht man auch von einem sog. zellularen Aufbau.⁹⁹ Jede Transaktion ist dabei wirtschaftlich isoliert anzusehen und die Chancen und Risiken aus der Transaktion betreffen nur die beteiligten Parteien. Bei einem sog. gemischten Pool dagegen werden die verkauften Forderungen der Originatoren vermischt und dann gemeinsam verbrieft.

⁹³ Kreditderivate sind Instrumente, die es u.a. ermöglichen das Kreditrisiko von anderen Risiken eines Finanzinstruments zu isolieren und es so weiterzuverkaufen, ohne die Rechte an dem Finanzinstrument insgesamt übertragen zu müssen. Üblicherweise werden dabei Credit Default Swaps; Credit Linked Notes und Total Return Swaps genutzt (vgl. dazu PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 664).

⁹⁴ Vgl. PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 664; Litten/Cristea, WM 2003, S. 216, 214; Strulik/Budinger, Bilanzoptimierung (2006), S. 24; Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 6ff.

⁹⁵ Vgl. Litten/Cristea, WM 2003, S. 216, 214; Strulik/Budinger, Bilanzoptimierung (2006), S. 24; Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 44, S. 77; Bär, Asset Securitisation (2000), S. 193; Zimmermann, WM 2008, S. 569, 570; Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 5, 8ff.; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 663ff. Weitere Informationen zum True Sale bei Bär, Asset Securitisation (2000), S. 116ff.

⁹⁶ Vgl. Peterek, ABS-Transaktionen (2003), S. 21, 22.

⁹⁷ Die Bezeichnung „Conduit“ wird teilweise auch als Beschreibung der gesamten Multi-Seller-Struktur benutzt.

⁹⁸ Vgl. Rudolph/Hofmann/Schaber u. a., Kreditrisikotransfer (2007), S. 47ff.; Küting/Gattung, KoR 2007, S. 397, 399; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015; Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 12; Göttgens, WPg 2007, S. 853, 853;

⁹⁹ Dieser zelluläre Aufbau wird auch als sog. Silo-Struktur bezeichnet (vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 14; Kuhn/Scharpf, Rechnungslegung von Financial Instruments (2006), Rn. 917).

Eine genaue Zurechnung der Chancen und Risiken aus einer Forderung zu dem Originator, der die Forderung verkauft hat, ist dabei nicht mehr möglich.¹⁰⁰ Die zuvor schon mehrfach erwähnten Zweckgesellschaften der IKB und Sachsen LB wurden beispielsweise in Form sog. Multi-Seller-Programme mit einem gemischten Pool betrieben.¹⁰¹

IV. Zusammenfassung

Aus den dargestellten Verbriefungsstrukturen wird deutlich, dass der Originator und die Zweckgesellschaft im Zentrum solcher Verbriefungstransaktionen stehen. Der Originator unterstützt dabei diese Verbriefungsstruktur mit Sicherungsmaßnahmen und er ist es auch, der das hauptsächliche Interesse an der Gründung und Aufrechterhaltung dieses Systems hat. Zentrales Charakteristikum ist, dass bei diesen Verbriefungsstrukturen durchweg eine ungleiche Verteilung zwischen einerseits der Teilhabe an Gewinnchancen sowie der Übernahme von Risiken und andererseits den Möglichkeiten zur Einflussnahme auf die Zweckgesellschaft festzustellen ist. Obwohl so viele andere Parteien in dieser Verbriefungstransaktion involviert sind, trägt der Originator offenbar einen Großteil der Chancen und Risiken. Der Sponsor hingegen hält zwar die Mehrheit der Stimmrechte an der Zweckgesellschaft und könnte so auf diese Einfluss ausüben. An dem wirtschaftlichen Risiko, das i.d.R. an eine Stimmrechtsmehrheit geknüpft ist, partizipiert er scheinbar nicht. Obwohl der Originator zusammen mit der Zweckgesellschaft im Zentrum der Verbriefungsstruktur steht, ist es derzeit in praxi üblich, eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft beim Originator nicht vorzunehmen. Ob diese Nicht-Konsolidierung den Prinzipien der derzeitigen Konsolidierungsregeln folgt oder ob diese umgangen werden, ist nachfolgend zu überprüfen.

C. Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach HGB

I. Grundsätze des Konzernabschlusses

Nach § 290 Abs. 1 und Abs. 2 besteht für Kapitalgesellschaften, bestimmte offene Handelsgesellschaften und Kommanditgesellschaften sowie Unternehmen, die dem Publizitätsgesetz (§ 11 Abs. 1 PublG) unterliegen, die Pflicht einen Konzernabschluss aufzustellen.¹⁰² Darüber hinaus besteht ebenfalls die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach § 341i HGB für Versicherungsunternehmen und nach § 340i HGB für Kreditinstitute, egal welcher Rechtsform sie angehören und welche Größe sie besitzen. Die Konzernaufstellungspflicht richtet sich bei diesen ebenfalls nach den Kriterien des § 290 HGB.¹⁰³ Im Falle der zuvor angesprochen IKB-Bank und Sachsen LB, die beide Originatoren von Zweckgesellschaften sind, besteht daher nach § 340i HGB eine Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses, wenn diese den Status eines Mutterunternehmens haben.

Dabei wird in § 290 Abs. 1 der Begriff „Konzern“ erwähnt. Um darzustellen, wann eine Zweckgesellschaft in den Konzernabschluss des Originators einzubeziehen ist, sollte zunächst die Definition und Abgrenzung der wirtschaftlichen Einheit des Konzerns geklärt werden.¹⁰⁴ Daher wird nachfolgend kurz erörtert, was unter einem Konzern zu verstehen ist und welche Funktion ein Konzernabschluss hat.

¹⁰⁰ Vgl. Senger/Elprana, in: Bohl/Bartels, Beck'sches IFRS-Handbuch, § 29, Rn. 20; HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 59.

¹⁰¹ Diese Zweckgesellschaften werden nach Moody's als sog. hybride Credit Arbitrage Conduits bezeichnet (vgl. www.moody.com, Suchbegriffe: Ormond Quay, Rhineland Funding). Dabei werden neben Forderungen auch noch ABS-Papiere angekauft und mit kurzfristig laufenden Asset-Backed-Commercial-Papers (ABCP) refinanziert (vgl. Moody's (Hrsg.), Moody's Approach, August 2002, S. 3).

¹⁰² Vgl. Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 69; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 10, 11; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 32.

¹⁰³ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 12; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 94; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 34.

¹⁰⁴ Vgl. dazu Kustner, KoR 2004, S. 308, 308.

In den deutschen Gesetzen gibt es keine einheitliche Definition des Begriffs Konzern. So unterscheidet das AktG verschiedene Konzernformen, während es im HGB keine vergleichbaren Begriffsbestimmungen für einen Konzern gibt.

In § 15-17 AktG werden zunächst allgemein unterschiedliche Arten von Unternehmensverbindungen aufgezeigt. In § 18 AktG wird sodann in einen sog. Unterordnungskonzern und einen sog. Gleichordnungskonzern unterschieden. Der Unterordnungskonzern (§ 18 Abs. 1 AktG) beruht auf der einheitlichen Leitung, die durch ein herrschendes Unternehmen auf ein oder mehrere abhängige Unternehmen ausgeübt wird.¹⁰⁵ Der Gleichordnungskonzern (§ 18 Abs. 1 AktG) besteht aus rechtlich selbstständigen und gleichgestellten Unternehmen, die in gegenseitiger Abstimmung, meistens durch ein extra gebildetes Organ innerhalb des Konzerns, letzteren unter einheitlicher Leitung führen. Die wirtschaftliche Selbstständigkeit der Unternehmen innerhalb des Gleichordnungskonzerns ist weiterhin gegeben, so dass bei dieser Art von Konzernen keine Konsolidierungspflicht besteht.¹⁰⁶ Die nachfolgenden Ausführungen betreffen daher nur die Formen des Unterordnungskonzerns, der in der Praxis auch am häufigsten anzutreffen ist.

In § 290 Abs. 1 HGB werden im Rahmen der Konzernrechnungslegung die Begriffe des Mutter- und Tochterunternehmens definiert. Es wird angenommen, dass ein Konzern vorliegt, wenn eine der in § 290 Abs. 1 und 2 HGB genannten Bedingungen für Mutter- und Tochterverhältnisse erfüllt sind. Dieses Mutter-Tochterverhältnis kann dabei sowohl durch eine einheitliche Leitung als auch durch die Beherrschungsmöglichkeit eines Unternehmens begründet sein.

Festzuhalten bleibt somit, dass ein Konzern aus mindestens zwei rechtlich selbstständigen Unternehmen besteht, wobei ein Unternehmen wirtschaftlich vom Mutterunternehmen abhängig ist und mit diesem eine wirtschaftliche Einheit bildet.¹⁰⁷

Neben der Definition eines Konzerns ist für eine umfassende Beurteilung einer möglichen Konsolidierung von Zweckgesellschaften zu erörtern, welche Funktion ein Konzernabschluss überhaupt zu erfüllen hat.

Im Konzernabschluss werden nach § 300 Abs. 1 HGB die Jahresabschlüsse der Tochterunternehmen mit dem Jahresabschluss des Mutterunternehmens zusammengefasst. Die Jahresabschlüsse der einbezogenen Unternehmen werden durch die wirtschaftliche Abhängigkeit zum Mutterunternehmen bestimmt. Auch verfälschen konzerninterne Transaktionen ein wahrheitsgemäßes Bild der einzelnen Jahresabschlüsse. Im Rahmen einer Konsolidierung müssen daher konzerninterne Transaktionen eliminiert werden. Die Funktion eines Konzernabschlusses besteht darin, „ein Bild der wirtschaftlichen Einheit der zu einem Konzern zusammengefassten Unternehmen“¹⁰⁸ wiederzugeben. So fordert auch § 297 Abs. 3 HGB, dass in einem Konzernabschluss die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so darzustellen ist, als ob diese ein einziges Unternehmen wären.¹⁰⁹ Daneben dient der Konzernabschluss nicht zur Ausschüttungsbemessung, sondern als Informationsinstrument für Gesellschafter, Gläubiger, Abnehmer, Lieferanten und die Öffentlichkeit. Diese Interessenten nutzen den Konzernabschluss als Informationsmittel, um zukünftige Anlageentscheidungen zu treffen oder den Kreditbedarf bzw. vorhandene Sicherheiten des Konzerns ableiten zu können. Der Konzernabschluss muss darüber hinaus die Adressaten aber auch über mögliche Risiken informieren.¹¹⁰ Der

¹⁰⁵ Vgl. Kirsch/Hepers, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, Einführung Abschnitt B, Rn. 203ff.; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 33, 71.

¹⁰⁶ Vgl. Kirsch/Hepers, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, Einführung Abschnitt B, Rn. 205; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 85ff.; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 71; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 27; Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 79.

¹⁰⁷ Vgl. Kirsch/Hepers, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, Einführung Abschnitt B, Rn. 206; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 12ff.

¹⁰⁸ Baetge, in: von Wysocki/Schulze-Osterloh, HDJ, Abt. I/2, Rn. 96.

¹⁰⁹ Vgl. Kirsch/Hepers, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, Einführung Abschnitt B, Rn. 231ff.; Baetge, in: von Wysocki/Schulze-Osterloh, HDJ, Abt. I/2, Rn. 96; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 80; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 1ff.

¹¹⁰ Vgl. Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 81; Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 14; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 3.

Aspekt des Gläubigerschutzes, der im Einzelabschluss gemeinhin als einer der wichtigsten Zwecke der HGB-Rechnungslegung gilt, tritt bei der Konzernrechnungslegung zugunsten einer korrekten Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage in den Hintergrund.¹¹¹

Aus den genannten Gründen ist es daher entscheidend, dass die Adressaten auf die wahre Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vertrauen können. Im Rahmen einer ABS-Transaktion werden Zweckgesellschaften genutzt, um einen Off-Balance-Sheet-Effekt zu erreichen. Dabei wird der Originator i.d.R. im Rahmen der Struktur einer Verbriefungstransaktion in enger Verbindung zur Zweckgesellschaft stehen.¹¹² Demnach ist zu hinterfragen, ob die wahre Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage beim Originator durch eine nicht vorgenommene Konsolidierung der Zweckgesellschaft umgangen wird.

II. Die Konsolidierung nach § 290 HGB

Im Handelsgesetzbuch finden sich keine expliziten Ausführungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften. Aus diesem Grund muss auf die Regelungen des § 290 HGB zurückgegriffen werden, um eine mögliche Konsolidierungspflicht des SPEs abzuleiten. Letzteres ist nämlich dann ein konsolidierungspflichtiges Unternehmen, wenn ein Mutter- und Tochterverhältnis zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft gemäß § 290 HGB besteht.¹¹³ Ein Mutter-Tochter-Verhältnis kann dabei nach dem Prinzip der einheitlichen Leitung (§ 290 Abs. 1 HGB) oder nach dem sog. Control-Konzept (§ 290 Abs. 2 HGB) vorliegen. Beide Bedingungen sind getrennt voneinander zu prüfen, was nachfolgend mit Bezug auf die Konsolidierung von Zweckgesellschaften beim Originator geschehen wird.¹¹⁴

1. Konsolidierung nach dem Konzept der einheitlichen Leitung

§ 290 Abs. 1 HGB regelt die Konsolidierung einer Tochtergesellschaft nach dem Konzept der einheitlichen Leitung. Dazu muss das Mutterunternehmen seinen Sitz im Inland haben, eine Kapitalgesellschaft sein und nach § 271 Abs. 1 HGB an dem Unternehmen eine Beteiligung halten, das unter der einheitlichen Leitung des Mutterunternehmens steht. Im Gesetz wurde der Begriff der „einheitlichen Leitung“ nicht näher erläutert. Da der Gesetzgeber keine Unterscheidung bei dem Begriff der „einheitlichen Leitung“ nach § 290 Abs. 1 und § 18 AktG trifft, kann zur Interpretation des Begriffes auch auf diese Vorschrift des AktG zurückgegriffen werden.¹¹⁵

Nach § 18 Abs. 1 AktG wird eine einheitliche Leitung dadurch definiert, dass zwischen herrschenden und abhängigen Unternehmen ein Beherrschungsvertrag besteht oder das untergeordnete Unternehmen gemäß § 319 AktG in das herrschende eingegliedert wurde. Liegt eines dieser Tatbestandsmerkmale vor, so ist unwiderlegbar von einer einheitlichen Leitung im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB auszugehen.¹¹⁶ Darüber hinaus liegt nach h.M. eine einheitliche Leitung vor, wenn das Mutterunternehmen sog. originäre Leitungsaufgaben übernimmt, also dort eine Koordination der Konzernaktivitä-

¹¹¹ Vgl. Baetge/Kirsch/Wollmert u. a., in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, A/II, Rn. 3; dabei ist der Aspekt des Gläubigerschutzes jedoch auch hier nicht gänzlich zu vernachlässigen.

¹¹² Vgl. Kapitel B.III.

¹¹³ Vgl. Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 763; Brakensiek/Küting, StuB 2002, S. 209, 214.

¹¹⁴ Adler/Düring/Schmalz verweisen sogar darauf, dass beide Konzepte bei der Bestimmung des Konsolidierungskreises zu unterschiedlichen Ergebnissen kommen können (vgl. dazu Adler/Düring/Schmalz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 11).

¹¹⁵ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 24; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290; Rn. 28; Köhler/Strauch verweisen ebenfalls darauf, dass der Gesetzgeber die Regelung der einheitlichen Leitung aus dem AktG von 1965 übernommen hat und dieses Begriffsverständnis auch weiterhin anwendbar sei (vgl. dazu Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 193 sowie dazu auch Siebourg, in: Küting/Weber, Handbuch der Konzernrechnungslegung, § 290, Rn. 16).

¹¹⁶ Vgl. Adler/Düring/Schmalz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290, Rn. 13; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 23.

ten stattfindet.¹¹⁷ Ein explizites Weisungsrecht ist dabei nicht erforderlich. Von Relevanz ist vielmehr, dass die Eigeninteressen des Tochterunternehmens den Konzerninteressen bewusst und nachhaltig untergeordnet werden.¹¹⁸

Entscheidend bei einer einheitlichen Leitung ist dabei, dass der Einfluss des Mutterunternehmens auch tatsächlich ausgeübt wird und nicht nur die Möglichkeit besteht, die Einzelinteressen des Tochterunternehmens denen des Mutterunternehmens unterzuordnen. Aufgrund der fehlenden Definition im HGB ist daher in der Praxis für jeden Einzelfall zu entscheiden, ob eine einheitliche Leitung vorliegt.¹¹⁹ Damit die Kriterien der einheitlichen Leitung nach § 290 Abs. 1 HGB erfüllt sind, muss das Mutterunternehmen noch eine Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB vorweisen. Diese Beteiligung hat sich dabei aber nicht nach den rechtlichen Eigentumsverhältnissen zu richten. Vielmehr ist ausreichend, wenn die Beteiligung durch ein abhängiges Unternehmen gehalten wird. Weiterhin ist es auch möglich, dass die Beteiligung von einem Unternehmen auf Rechnung des Mutterunternehmens oder auf Rechnung eines vom Mutterunternehmen abhängigen Unternehmens gehalten wird. Auf die Höhe der Beteiligung kommt es dabei nach h.M. nicht an.¹²⁰

Bei der Gründung einer Zweckgesellschaft, wie in Kapitel B.I erläutert, liegt i.d.R. eine Beteiligung des Originators – wenn auch zumeist in geringer Höhe – an der Zweckgesellschaft vor. Eine Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB kann daher als gegeben angesehen werden. Kritisch ist jedoch die Frage nach der einheitlichen Leitung zu beurteilen. Zwar wird bereits während der Gründung der Geschäftsablauf der Zweckgesellschaft mittels eines Autopiloten festgelegt.¹²¹ Während des laufenden Geschäftsbetriebs werden somit keine wesentlichen Entscheidungen mehr getroffen und sowohl Originator wie auch die Sponsoren können bei der Gründung der Zweckgesellschaft ihre Interessen durch eine individuelle Gestaltung des Autopiloten in dem alltäglichen Geschäftsablauf der Zweckgesellschaft verankern. Köhler/Strauch vertreten daher unter Verweis auf Adler/Düring/Schmaltz die Auffassung, dass trotz der Berücksichtigung der Interessen sowohl des Originators als auch des Sponsors bei der Ausgestaltung des Autopiloten eine einheitliche Leitung vorliegt, die aufgrund der Beteiligung des Originators zu einer Konsolidierungspflicht führen würde.¹²² Jedoch ist eine tatsächlich ausgeübte einheitliche Leitung im aktuellen Tagesgeschäft durch eine Partei nicht erkennbar, es sei denn, dass eine Partei bei Gründung der Zweckgesellschaft die Verhandlungen über die Ausgestaltung des Autopiloten zu seinen Gunsten dominiert hat. Dies dürfte jedoch aufgrund der Interessenslage zwischen Originator und Sponsor i.d.R. nicht der Fall sein, da kein Sponsor ohne Mitspracherecht bei der Ausgestaltung der Zweckgesellschaft nach seinen Interessen Kapital zur Verfügung stellen würde.¹²³

¹¹⁷ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 25; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 20; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 97; Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 73.

¹¹⁸ Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 21; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 27; Siebourg, in: Küting/Weber, Handbuch der Konzernrechnungslegung, §290, Rn. 18.

¹¹⁹ Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 22; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 21; Siebourg, in: Küting/Weber, Handbuch der Konzernrechnungslegung, §290, Rn. 18.

¹²⁰ Vgl. Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 98; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 15; Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 74.

¹²¹ Vgl. Kapitel B.I.

¹²² Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 194; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 18 AktG, Rn. 53.

¹²³ Vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 168; Schruff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 763; Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189; 193ff.; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1016; Schimmelschmidt/Happe, DB 2004, Beilage Nr. 9 zu Heft 48, S. 1, 3; Helmschrott, DB 1999, S. 1865, 1868; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 31ff.; die vier letztgenannten Titel beziehen zwar auf Leasingobjektgesellschaften, jedoch sind nach Schmidbauer die für die Problematik bei Leasingobjektgesellschaften entwickelten Grundsätze auf Zweckgesellschaften im Allgemeinen übertragbar (vgl. dazu Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015 (Fn. 14)).

Insofern ist eher davon auszugehen, dass eine sog. gemeinschaftliche einheitliche Leitung vorliegt. Eine solche führt jedoch nicht zu einer Vollkonsolidierung der Zweckgesellschaft beim Originator.¹²⁴

In der Praxis existieren weiterhin Konstruktionen von Asset Securitisations, bei denen eine Beteiligung des Originators an der Zweckgesellschaft nicht vorliegt.¹²⁵ Falls die Zweckgesellschaft jedoch in der Rechtsform einer Personengesellschaft betrieben würde, wäre immer von einem Beteiligungsverhältnis auszugehen, auch wenn es an einer Kapitaleinlage fehlt.¹²⁶ Zweckgesellschaften werden allerdings zu meist nicht in der Rechtsform einer Personengesellschaft gegründet. Stiftungen sind dagegen die bevorzugte Rechtsform. Daher scheitert das Konzept der einheitlichen Leitung de lege lata häufig schon allein an der mangelnden Beteiligung des Originators an der Zweckgesellschaft.¹²⁷ Insbesondere Schmidbauer und Keitz verweisen darauf, dass regelmäßig eine langfristige Geschäftsverbindung zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft vorliegt. Deshalb liegt nach ihrer Meinung auch eine dauerhafte Verbindung zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft vor und daraus resultierend eine Beteiligung im Sinne des § 271 Abs. 1 HGB.¹²⁸

Eine Beteiligung des Originators aufgrund der langfristigen Verbindung zur Zweckgesellschaft abzuleiten, ist eine Möglichkeit, ein Beteiligungsverhältnis auch dann zu konstruieren, wenn keine kapitalmäßige Beteiligung vorliegt. Eine Beteiligung an einem anderen Unternehmen dient nach § 271 Abs. 1 HGB dazu, den Geschäftsbetrieb des Unternehmens zu unterstützen, das die Beteiligung hält. Die Beziehung zwischen den beiden Unternehmen ist dabei dauerhaft angelegt. Diese Tatsachen können aus der Intention des Originators bei Gründung der Zweckgesellschaft abgeleitet werden, weshalb im Allgemeinen auch dann von einer Beteiligung in diesem Sinne auszugehen ist, wenn eine kapitalmäßige Beteiligung des Originators an der Zweckgesellschaft nicht gegeben ist. Jedoch ändert diese Tatsache nichts daran, dass eine einheitliche Leitung des Originators im Sinne des § 290 Abs. 1 HGB aufgrund der Einbindung des Sponsors bei der Ausgestaltung des Autopiloten nicht gegeben ist, da die Ausgestaltung des Autopiloten gemeinschaftlich durch den Originator und Sponsor erfolgte. So kommt auch das IDW in seinem Positionspapier zur Subprime-Krise zu der zutreffenden Ansicht, dass eine Leitungskompetenz des Originators nicht vorliegt.¹²⁹

2. Konsolidierung nach dem Control-Konzept

Im Gegensatz zum zuvor behandelten Konzept der einheitlichen Leitung knüpft das sog. Control-Konzept nach § 290 Abs. 2 HGB an die rechtliche Befugnis zur Beherrschung eines Unternehmens an. Anders als beim Konzept der einheitlichen Leitung, bei dem es auf die tatsächlich ausgeübte einheitliche Leitung ankommt, ist beim Control-Konzept die Möglichkeit der Beherrschung ausreichend.¹³⁰ Das Control-Konzept wird auch als das Grundkonzept der deutschen Konzernrechnungslegung bezeichnet, da es im Gegensatz zum Konzept der einheitlichen Leitung auf objektiv prüfbaren Tatbeständen beruht.¹³¹ Auch erscheint dieses Konzept praktikabler in seiner Anwendung zu sein, da es klare Abgrenzungskriterien bietet.¹³²

¹²⁴ Vgl. Busse von Colbe/Gebhardt/Ordeltz u. a., Konzernabschlüsse (2006), S. 125; Helmschrott, DB 1999, S. 1865, 1868; es müsste eine quotale Einbeziehung nach § 310 Abs. 1 HGB oder eine Konsolidierung im Sinne eines assoziierten Unternehmens nach §§ 311, 312 HGB vorgenommen werden.

¹²⁵ Vgl. dazu das Beispiel in Kapitel B.III.2(a), in dem die Gesellschaftsanteile der Zweckgesellschaft von einem Treuhänder für eine gemeinnützige Stiftung gehalten werden.

¹²⁶ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 24; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 168.

¹²⁷ Vgl. Mujkanovic, StuB 2008, S. 136, 140; Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 27.

¹²⁸ Vgl. Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1016; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 103.

¹²⁹ Vgl. IDW (Hrsg.), Positionspapier des IDW, 2007, S. 15.

¹³⁰ Vgl. Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 75; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 42; Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 34; Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 108.

¹³¹ Vgl. Küting/Weber, Der Konzernabschluss (2006), S. 100;

¹³² Vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 10ff.

Nach § 290 Abs.2 HGB hat eine Kapitalgesellschaft im Inland einen Konzernabschluss aufzustellen, wenn eine der nachfolgenden Bedingungen erfüllt ist:¹³³

1. Dem Mutterunternehmen steht bei einem Tochterunternehmen die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zu (§ 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB), oder
2. dem Mutterunternehmen steht das Recht zu, die Mehrheit der Mitglieder des Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzuwählen (§ 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB), oder
3. dem Mutterunternehmen steht bei einem Tochterunternehmen das Recht zu, einen beherrschenden Einfluss aufgrund eines Beherrschungsvertrages oder einer Satzungsbestimmung auszuüben (§ 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB).

Eine Stimmrechtsmehrheit nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB fällt häufig auch mit der Mehrheit der Kapitalanteile zusammen. Sie kann aber auch unabhängig von der Kapitalmehrheit gegeben sein. Liegt eine Stimmrechtsmehrheit vor, so besteht eine unwiderlegbare Vermutung für ein Mutter-Tochter-Verhältnis. Entscheidend dabei ist, dass die Stimmrechtsmehrheit rechtlich gesichert ist und nicht nur einmalig, z.B. während einer Hauptversammlung, auftritt.¹³⁴ Vielfach wird die Stimmrechtsmehrheit nur formal, d.h. im Sinne einer Mehrheit der Stimmrechte ohne eine daraus resultierende Beherrschungsmöglichkeit, bereits als Grund für die Ableitung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses anerkannt.¹³⁵

In § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB wird das Kriterium der Organbestimmungsmehrheit angeführt. Für eine Begründung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses muss das Mutterunternehmen bei der personellen Besetzung der verschiedenen Entscheidungsgremien des Tochterunternehmens Einfluss nehmen können. Dabei ist entscheidend, dass dieses Organbestellungsrecht rechtlich gesichert ist und sich nicht nur auf Organe bzw. Gremien (z.B. Beirat) bezieht, die keinen wesentlichen Einfluss auf die Geschäftstätigkeit haben. Daneben wird eine Gesellschafterstellung an dem Tochterunternehmen gefordert.¹³⁶

In Nr.3 des § 290 Abs. 2 HGB wird zur Bestimmung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses ein Beherrschungsvertrag oder eine Satzungsbestimmung angeführt. Der Abschluss eines solchen Beherrschungsvertrages führt ausnahmslos zur Konsolidierung der Tochtergesellschaft, auch dann, wenn eine Beteiligung des Mutterunternehmens nicht vorliegt. Eine Satzungsbestimmung kann ebenfalls einen beherrschenden Einfluss einräumen und somit eine Konsolidierung bedingen.¹³⁷

Die Konstruktion einer Asset Securitisation unter Einbindung von Zweckgesellschaften ist darauf ausgelegt, mögliche Konsolidierungstatbestände zu vermeiden. Der Originator hält daher formal keine Mehrheit der Stimmrechte. Vielmehr hat der Sponsor bei einer typischen Konstruktion einer ABS-Struktur die Mehrheit der Stimmrechte und auch das Recht auf Geschäftsführung.¹³⁸ Die Bedingungen zur Ableitung eines Mutter-Tochter-Verhältnisses nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB sind daher nicht erfüllt.¹³⁹ Auch eine Konsolidierung beim Originator nach dem Kriterium der Organbestimmungsmehrheit erscheint nicht möglich, da dieses Recht ebenfalls beim Sponsor liegt.¹⁴⁰

¹³³ Vgl. Kindler, in: Ulmer, HGB-Bilanzrecht, § 290, Rn. 34.

¹³⁴ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 44; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 31; Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 75..

¹³⁵ Vgl. Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 45ff.; Busse von Colbe/Gebhardt/Ordeltz u. a., Konzernabschlüsse (2006), S. 106; Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 35; anderer Meinung von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 47ff.

¹³⁶ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 44ff.; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 52, 55; Busse von Colbe/Gebhardt/Ordeltz u. a., Konzernabschlüsse (2006), S. 112

¹³⁷ Vgl. Adler/Düring/Schmaltz, Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, § 290 HGB, Rn. 52ff. und 58ff.; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 61; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 56.

¹³⁸ Vgl. Kapitel B.I.

¹³⁹ Vgl. Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 764; Mujkanovic, StuB 2008, S. 136, 140; Schimmelschmidt/Happe, DB 2004, Beilage Nr. 9 zu Heft 48, S. 1, 3; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015.

¹⁴⁰ Vgl. Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015; Mujkanovic, StuB 2008, S. 136, 140.

Schwieriger ist dagegen zu klären, ob dem Originator durch die Installierung eines Autopiloten eine Beherrschung aufgrund Vertrags oder Satzung im Sinne des § 290 Abs. 2 Nr. 3 HGB zugewiesen werden kann.

Ein Beherrschungsvertrag ist nach § 291 AktG eine Vereinbarung, bei der die Leitung eines Unternehmens einem anderen Unternehmen unterstellt ist. Durch den Beherrschungsvertrag ist es dem herrschenden Unternehmen möglich, eine weitgehend uneingeschränkte Leitungsmacht über die abhängige Gesellschaft zu erlangen. Zulässig sind dabei alle Weisungen, soweit sie nicht geltenden Gesetzen, dem Konzerninteresse oder der Satzung der abhängigen Gesellschaft widersprechen.¹⁴¹ Dem installierten Autopiloten kann allerdings eine solch weitreichende Entscheidungsbefugnis nicht eingeräumt werden. Durch den Autopiloten können zwar Entscheidungen des laufenden Geschäftsbetriebs bei der Zweckgesellschaft vorweggenommen werden. Jedoch ist es unmöglich, allein durch die Installierung eines Autopiloten eine Beherrschung im Sinne des § 291 AktG über die Zweckgesellschaft zu erlangen. Ein direkter Eingriff einer oder mehrerer Parteien in den laufenden Geschäftsbetrieb ist diesen gerade aufgrund des eingerichteten Autopiloten verwehrt.¹⁴² So sieht auch Schultz zu Recht in der Implementierung eines Autopiloten keine Möglichkeit, daraus einen Beherrschungsvertrag oder einen beherrschungsgleichen Tatbestand zu konstruieren.¹⁴³

Um eine Mutter-Tochter-Verhältnis aufgrund Satzungsbestimmung abzuleiten, müsste der Autopilot Bestandteil des Gesellschaftsvertrags oder der Satzung sein. Bei der Gründung der Zweckgesellschaft kann davon ausgegangen werden, dass Originator und Sponsor gemeinsam die Satzung ausgearbeitet und dabei bewusst einen Autopiloten installiert haben. Da aber diese Ausgestaltung gemeinsam vollzogen wurde, kann ähnlich zu den Ausführungen in Kapitel C.II.1 nicht davon ausgegangen werden, dass der Autopilot speziell für die Interessen des Originators ausgestaltet wurde. Vielmehr ist auch hier regelmäßig eine gemeinschaftliche Ausgestaltung unter Einbeziehung der Interessen sowohl des Originators als auch des Sponsors anzunehmen. Die Annahme einer alleinigen Beherrschung durch den Originator aufgrund der Satzung scheint daher, auch aufgrund einer mangelnden gesellschaftsrechtlichen Verbindung des Originators zur Zweckgesellschaft,¹⁴⁴ nicht möglich.

Demnach kann ein Mutter-Tochter-Verhältnis im Sinne des § 290 Abs. 2 HGB durchweg nicht begründet werden. Dieses hergeleitete Ergebnis beruht auf einer ausschließlich formalen Betrachtungsweise der Rechtsbeziehungen zwischen Originator und Zweckgesellschaft. Der Konzernabschluss, der die Adressaten über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage informieren soll, wäre damit in seiner Informationsfunktion insoweit eingeschränkt, als mögliche Risiken, die in der Zweckgesellschaft begründet sind, nach den bisherigen Darlegungen nicht aufgedeckt würden. Daher muss überprüft werden, ob bei einer sog. wirtschaftlichen Betrachtungsweise gemäß § 290 Abs. 3 HGB eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft zum Originator geboten ist.

3. Die Konsolidierung bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise

Im Rahmen der genannten Vorschrift des § 290 Abs. 3 HGB ist es unter bestimmten Voraussetzungen denkbar, Anteile anderer Parteien dem Originator zuzurechnen, wenn diese kein eigenes wirtschaftliches Interesse erkennen lassen. So rät auch der HFA des IDW in seiner Stellungnahme IDW RS HFA 8 dazu, im Einzelfall zu überprüfen, ob Umstände vorliegen, die eine Zurechnung von Anteilen anderer Parteien zum Originator rechtfertigen.¹⁴⁵ Dann könnte nach § 290 Abs. 2 Nr. 1 HGB ein Mutter-Tochter-Verhältnis im Sinne des Control-Konzepts und somit eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft begründet werden.

¹⁴¹ Vgl. Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 22.

¹⁴² Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 92.

¹⁴³ Vgl. Schultz, in: Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht, S. 705, 713.

¹⁴⁴ Vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 169; ähnlich auch Schultz, in: Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht, S. 705, 713.

¹⁴⁵ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 8, Rn. 43.

Die Anteile anderer Parteien können dem Originator aber nur dann hinzugerechnet werden, wenn diese kein eigenes gesellschaftliches Interesse an der Zweckgesellschaft haben.¹⁴⁶ Vielfach wird als Voraussetzung für eine solche Hinzurechnung von Anteilen ein Treuhandverhältnis zwischen dem Originator und Dritten verlangt.¹⁴⁷ Im Falle einer Asset Securitisation müsste dementsprechend ein solches Treuhandverhältnis zwischen dem Originator und dem Sponsor vorliegen. Dabei könnte ein solches Verhältnis begründet bzw. angenommen werden, wenn – wirtschaftlich gesehen – die Mehrheit der Chancen und Risiken beim Originator liegt. Nachfolgend ist daher die Beziehung zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft hinsichtlich einer möglichen Risikoübernahme durch den Originator zu untersuchen.

Im Rahmen einer ABS-Transaktion können verschiedene Risiken auftreten.¹⁴⁸ Das bedeutsamste Risiko ist das Bonitätsrisiko. Dieses besteht in dem Risiko verspäteter Zahlungen seitens der Schuldner der zugrunde liegenden Forderungen und dem generellen Ausfallrisiko. Durch verschiedene Credit Enhancements, die der Originator gewährt, trägt er einen Teil dieser Risiken.¹⁴⁹ Die wohl häufigste Form eines Credit Enhancements, die in diesem Zusammenhang anzutreffen ist, ist die Übernahme des First Loss Piece. Der Originator übernimmt dabei die Tranche, die als erstes von Zahlungsausfällen der Schuldner betroffen ist.¹⁵⁰ Von Bedeutung scheint nunmehr, dass bei einer True-Sale-Verbriefung per Definition kein Haftungszusammenhang zwischen dem Originator und der Zweckgesellschaft bestehen darf.¹⁵¹ Diese Regelung wurde allerdings vom IDW so ausgelegt, dass der Originator bei einem True Sale Teile des Bonitätsrisikos übernehmen kann. Bestimmte Grenzen dürfen jedoch bei der Übernahme des Bonitätsrisikos nicht überschritten werden, da sonst ein Abgang der Forderungen beim Originator nicht mehr vorliegt und somit ein True Sale nicht vollzogen werden kann.¹⁵² In der Praxis ist freilich nur schwer zu bestimmen, wann diese Grenzen noch eingehalten werden und ab wann sie schon überschritten sind.¹⁵³

Für die Übernahme der Risiken bleibt somit festzuhalten, dass der Originator einen Teil, unter Umständen sogar einen erheblichen Teil der Risiken in der Verbriefungsstruktur übernehmen kann. Gegenüber dem Sponsor, der i.d.R. kein Interesse daran haben wird, neben dem schon zur Verfügung gestellten Kapital weitere Risiken zu tragen, wird der Originator eine deutlich höhere Risikoübernahme vorzuweisen haben. Eine Beurteilung, wie hoch letztlich das gesamte tatsächliche Risiko ist, das

¹⁴⁶ Vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 169; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 77.

¹⁴⁷ Vgl. Schruoff, in: IDW, WP Handbuch 2006, Abschnitt M, Rn. 76; Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 764. Ursprünglich wurde ein Treuhandverhältnis bei Leasingobjektgesellschaften diskutiert. Die entwickelten Grundzüge dieser Problematik sind jedoch auch auf andere Konstruktionen von Zweckgesellschaften übertragbar (vgl. auch Gelhausen/Weiblen, in: von Wysocki/Schulze-Osterloh, HDJ, Abt. 1/5; Rn. 194; Brakensiek/Küting, StuB 2002, S. 209, 214; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015).

¹⁴⁸ Vgl. Bär, Asset Securitisation (2000), S. 197; auch Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, S. 399 nennen noch weitere Risiken.

¹⁴⁹ Vgl. dazu auch die Ausführungen in Kapitel B.III.3.

¹⁵⁰ Vgl. B.III.3(b).

¹⁵¹ Vgl. Kapitel B.III.4(a); HFA des IDW, IDW RS HFA 8, Rn. 9.

¹⁵² Ausführungen darüber, wann Sicherungsmaßnahmen durch den Originator den True Sale nicht beeinflussen, finden sich in der Stellungnahme des HFA des IDW in IDW RS HFA 8. Eine ausführliche Beurteilung dieser Regelungen kann nicht Teil dieser Arbeit sein, da nur durch einen Wirtschaftsprüfer in der Praxis im Einzelfall bestimmt werden kann, wann eine Angemessenheit der Übernahme von Bonitätsrisiken durch den Originator noch vorliegt (vgl. hierzu IDW, IDW RS HFA 8, Rn. 16ff.; sowie Schmid/Kronat, BB 2003, S. 91, 91ff., welche die Ausführungen des IDW RS HFA 8 kritisch sehen). Sog. Risikomessmethoden wurden in der Praxis entwickelt, um eine angemessene Übernahme des Bonitätsrisikos zu gewährleisten. Diese beruhen auf dem sog. „Expected Loss“ (erwartete Ausfallquote auf Basis historischer und buchhalterisch erfasster Nettoausfallquoten) zuzüglich eines sog. „Unexpected Loss“ (Risiko der Schwankungen des Expected Loss in der Zukunft) (vgl. Ernst & Young (Hrsg.), ABS-News, September 2004, S. 3.).

¹⁵³ Ein Anhaltspunkt bei dieser Beurteilung bietet dabei z.B. die historische Ausfallrate der Forderungen. Übernimmt der Originator Bonitätsrisiken, welche die historische Ausfallrate übersteigen, so ist die Annahme eines True Sale fraglich (vgl. Schmid/Kronat, BB 2003, S. 91, 97).

vom Originator im Rahmen einer Asset Securitisation übernommen wird, kann aber nur im konkreten Einzelfall erfolgen.¹⁵⁴

Nach den Risiken ist nun zu überprüfen, welche Chancen bzw. welchen wirtschaftlichen Nutzen der Originator durch die Errichtung einer Zweckgesellschaft erzielt. Diese Frage lässt sich nur einzelfallbezogen klären. Generell zeigt sich jedoch, dass dem Originator durchaus viele Vorteile zugute kommen. So kann er mit Hilfe einer solchen ABS-Transaktion neue Finanzierungsquellen erschließen sowie seinen Verschuldungsgrad und/oder seine Eigenkapitalquote verbessern, sofern er die durch den True Sale gewonnene Liquidität entsprechend nutzt (Stichwort Bilanzverkürzung) und folglich als Kreditinstitut für die übertragenen Kredite nicht mehr das dafür gesetzlich vorgeschriebene Eigenkapital vorhalten muss.¹⁵⁵

Damit die Stimmrechte des Sponsors dem Originator im Sinne des § 290 Abs. 3 HGB zugerechnet werden können, dürfte jener nur ein nachrangiges wirtschaftliches Interesse an der Zweckgesellschaft haben. Ein nur nachrangiges Interesse nachzuweisen, wird im Einzelfall schwierig sein. Sofern der Sponsor sich aktiv bei der Gründung beteiligt und sein Interesse auf den unternehmerischen Erfolg ausgerichtet ist, muss von einem mehr als bloß nachrangigem wirtschaftlichen Interesse ausgegangen werden. Bei Sponsoren, die jedoch solch ein aktives unternehmerisches Interesse nicht erkennen lassen und sich wie in dem Beispiel in Kapitel B.III.2(a) gezielt nur darauf konzentrieren, formal die Gründung einer Zweckgesellschaft zu ermöglichen, kann mangels eigenen wirtschaftlichen Interesses durchaus ein Treuhandverhältnis zum Originator abgeleitet werden. Gelhausen/Weiblen sowie weitere Autoren sind der Auffassung, dass sich die Annahme eines wirtschaftlichen Interesses des Sponsors ab einem gewissen prozentualen Anteil an der Zweckgesellschaft (z.B. mindestens 5%) rechtfertigen lässt.¹⁵⁶ Allerdings ist dieses Kriterium sehr zweifelhaft, da solche Grenzen weder im HGB vorgesehen sind, noch objektiv ableitbar sind. Darüber hinaus würden solche strikten Schwellenwerte sofort entsprechende Sachverhaltsgestaltungen zur Umgehung dieser Regelungen hervorrufen.¹⁵⁷

Schließlich erscheint klärungsbedürftig, ob ein Treuhandverhältnis allein aufgrund der Übernahme von Chancen und Risiken überhaupt konstruiert werden kann. Insbesondere Reuter vertritt hier die Auffassung, dass für ein stillschweigendes Treuhandverhältnis jedwede rechtliche Grundlage fehle. Er begründet dies zum einen damit, dass sich aus den einschlägigen Regelungen in HGB und GmbHG ein solches Treuhandverhältnis nicht ergäbe, zum anderen, dass solche Treuhandregelungen zwischen den Parteien nicht vertraglich festgelegt seien.¹⁵⁸ Allerdings ist es zutreffenderweise nicht entscheidend, ob die Vereinbarung eines Treuhandverhältnisses vorliegt. Vielmehr genügt es, dass aufgrund des mangelnden eigenen Interesses des Sponsors einerseits und reiner Rollenübernahme im Interesse des Originators andererseits die Annahme eines faktischen Treuhandverhältnisses sich geradezu aufdrängt. Bei einer solchen Konstellation ergibt sich eine Pflicht zur Konsolidierung gemäß § 290 Abs. 3 HGB.

Bei der Beurteilung einer Konsolidierungspflicht nach § 290 Abs. 3 HGB zeigt sich, dass keine eindeutigen Regelungen bzw. Kriterien bestehen, wie die relevante Beurteilung von Chancen und Risiken zu erfolgen hat. Auch in den Kommentaren und weiteren Literatur wird nicht beschrieben, wie dieser Ansatz der wirtschaftlichen Betrachtungsweise in praxi konkret zu handhaben ist. Allerdings ermöglichen es die Regelungen nach § 290 Abs. 3 HGB, auch im speziellen Fall der fraglichen Konsolidierung von Zweckgesellschaften zumindest Anhaltspunkte dafür zu geben, damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Konzerns wahrheitsgemäß dargestellt werden kann. Dieser Grundsatz der wahrheits-

¹⁵⁴ Vgl. Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 193. Anzumerken ist weiterhin, dass im Falle einer sog. zellularen Struktur bei Multi-Seller-Programmen eine Zurechnung von Chancen und Risiken nach Meinung des IDW bei Bilanzierung nach IFRS noch möglich ist. Bei einem gemischten Pool scheitert eine genaue Zurechnung des Risikos (vgl. B.III.4(b); HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 59). Ob diese Anmerkungen auch auf HGB-Rechnungslegung übertragen werden können, ist fraglich.

¹⁵⁵ Vgl. Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.), Asset Securitisation, 2005, S. 16.

¹⁵⁶ Vgl. Gelhausen/Weiblen, in: von Wysocki/Schulze-Osterloh, HDJ, Abt. 1/5, Rn. 199; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015, fordert einen Anteil von 10%; Küting/Brakensiek, DStR 2001, S. 1359, 1361, m.w.N.

¹⁵⁷ Vgl. Schimmelschmidt/Happe, DB 2004, Beilage Nr. 9 zu Heft 48, S. 1, 4; Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 193; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 77.

¹⁵⁸ Vgl. Reuter, BB 2006, S. 1322, 1326ff.; Reuter, WM 2004, S. 610, 614ff.

gemäßen Darstellung wurde in der 7. EG-Richtlinie kodifiziert und in § 297 Abs. 2 HGB umgesetzt.¹⁵⁹ Dabei soll der Konzernabschluss so nah wie möglich an der Wirklichkeit des Konzerns erfolgen.¹⁶⁰ Luttermann spricht in diesem Zusammenhang davon, dass § 297 Abs. 2 Satz 2 HGB die Generalnorm der Konzernrechnungslegung darstelle. Dabei muss diese Generalnorm wegen der wenig konkreten und detaillierten Normierung der Voraussetzungen für die Aufstellung des Konzernabschlusses im HGB bei Anwendungszweifelsfragen immer wieder herangezogen werden.¹⁶¹ Daneben hat diese Generalnorm auch zur Schließung von Gesetzeslücken zu dienen.¹⁶² Dies alles ist zutreffend. Nur so sind die mit der Aufstellung eines Konzernabschlusses verbundenen gesetzgeberischen Ziele zu erreichen. Bezogen auf die Fälle der eingangs erwähnten IKB und Sachsen LB wären demnach deren Zweckgesellschaften wegen der vielfältigen Risikoübernahmen durch diese Banken und ihres nicht unerheblichen wirtschaftlichen Nutzens¹⁶³ in deren Konzernabschluss nach HGB jeweils aufzunehmen. Allerdings ist fraglich, ob in der Praxis die Risiken bei sog. Multi-Seller-Programmen¹⁶⁴ immer zweifelsfrei und objektiv einer Partei zurechenbar sind. Wenn die Forderungen dabei aus einem gemischten Pool heraus verbrieft werden, ist eine nachträgliche Zurechnung des Risikos nicht gegeben.

Zuletzt ist zu bedenken, dass die primäre Funktion der HGB-Rechnungslegung der Gläubigerschutz ist.¹⁶⁵ Auch unter diesen Gesichtspunkten muss der Konzernabschluss des Mutterunternehmens über tatsächlich vorhandene Risiken informieren. Um ein umfassendes und wahrheitsgemäßes Bild des Konzerns und des Mutterunternehmens auch für die Information der Gläubiger zu erstellen, ist eine Konsolidierung solcher Zweckgesellschaften unvermeidlich.

Heni kommt ebenfalls zu dem Ergebnis, dass eine Anwendung des § 290 Abs. 3 HGB zur Ableitung einer wirtschaftlichen Sichtweise bei Qualifizierung als Konzern gerechtfertigt sei.¹⁶⁶ Er führt dabei das sog. substance-over-form-Prinzip an, das ursprünglich aus der internationalen Rechnungslegung stammt und in § 290 Abs. 3 HGB verwirklicht ist. Auch unter diesem Aspekt würde sich eine Konsolidierung der zuvor angesprochenen Zweckgesellschaften der IKB-Bank und Sachsen LB ergeben. Allerdings kann auch dieser Ansatz nicht über die Probleme hinwegtäuschen, dass die vorhandenen Regelungen des HGB viele der entwickelten ABS-Konstruktionen nicht erfassen bzw. keine Kriterien bieten, um generell eine durchgängige Konsolidierungspflicht bei solchen ABS-Transaktionen unter Einbindung von Zweckgesellschaften zu ermöglichen. Die Regelungen des HGB sind für solche Sachverhalte nicht konkret genug, um einheitlich eine Konsolidierungspflicht zu begründen. Vielmehr ist je nach Sachverhaltsgestaltung (und –umgehung) eine differenzierte Beurteilung geboten. Das ist für die Rechtsanwendung in diesen Fällen letztlich unbefriedigend.

III. Angaben im Anhang

Der Konzernanhang hat innerhalb des Konzernabschlusses die Funktion, die sog. Kernrechenwerke Bilanz und GuV bei ihrer Informationsvermittlung zu unterstützen und somit insgesamt dafür zu sorgen, dass die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wahrheitsgemäß dargestellt wird.¹⁶⁷ Dazu gibt es eine Vielzahl von gesetzlich vorgeschriebenen und freiwilligen Angaben, die in den Konzernanhang aufgenommen werden können bzw. müssen.¹⁶⁸

¹⁵⁹ Vgl. Art. 16 Abs. 3 der 7. EG-Richtlinie (83/349/EWG).

¹⁶⁰ Vgl. Luttermann/Großfeld, Bilanzrecht (2005), Rn. 1390; Deutscher Bundestag (Hrsg.), Bundestagsdrucksache 10/3440, 03.06.85, S. 35.

¹⁶¹ Vgl. Luttermann/Großfeld, Bilanzrecht (2005), Rn. 1403.

¹⁶² Vgl. Busse von Colbe/Gebhardt/Ordeltz u. a., Konzernabschlüsse (2006), S. 35.

¹⁶³ Die IKB-Bank kassierte 54 Millionen Euro an „Beratungshonoraren“ von ihrer Zweckgesellschaft Rhineland Funding (vgl. dazu Fn. 61).

¹⁶⁴ In dieser Form wurden die Zweckgesellschaften der Sachsen LB und IKB betrieben (vgl. dazu Kapitel B.III.4(b) und Fn. 101).

¹⁶⁵ Vgl. Haunerding/Probst, Der Weg in die internationale Rechnungslegung (2004), S. 30.

¹⁶⁶ Vgl. Heni, in: Hofbauer/Ammann, Bonner Handbuch Rechnungslegung, § 290, Rn. 47; Hoyos/Ritter-Thiele, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 290, Rn. 78.

¹⁶⁷ Vgl. Schildbach, Der Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP (2008), S. 379; Schruoff, in: IDW, WP Handbuch 2006, Abschnitt M, Rn. 625.

¹⁶⁸ Eine detaillierte Übersicht der gesetzlich vorgeschriebenen Angaben, die im Konzernanhang gemacht werden müssen, findet sich bei Schruoff, in: IDW, WP Handbuch 2006, Abschnitt M, Rn. 637.

Falls der Originator eine Zweckgesellschaft nicht in seinen Konzernabschluss einbezieht, müssen nach § 298 Abs. 1 i.V.m. § 268 Abs. 7 und § 251 HGB übernommene Sicherungsmaßnahmen (z.B. Credit Enhancements) im Konzernanhang bzw. im Anhang des Einzelabschlusses, falls kein Konzern vorliegt, vermerkt werden. Dies könnten beispielsweise Bürgschaften oder Patronatserklärungen sein. Auch nach § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB sind sonstige finanzielle Verpflichtungen anzugeben. Dabei sind gesondert auch solche finanzielle Verpflichtungen zu nennen, die gegenüber nicht konsolidierten Unternehmen bestehen (§ 314 Abs. 1 Nr. 2 Hauptsatz 2 HGB). Hierunter fallen generell alle Sachverhalte, die für den zukünftigen finanziellen Spielraum des Konzerns von Bedeutung sind,¹⁶⁹ wozu jedenfalls Zahlungsansprüche Dritter zählen, die zu Ausgaben führen.¹⁷⁰

Für den Anhang bestehen eine Vielzahl von Regelungen und Angabepflichten. Sie sind aber nicht ausreichend, um bei den Konstruktionen von Off-Balance-Finanzierungen die vorhandenen Risiken durchweg und in vollem Umfang erkennen zu lassen. Die korrekte Darstellung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wird im Anhang durch die bisherigen Regelungen im Bereich der Off-Balance-Konstruktionen nicht ersichtlich.

IV. Zusammenfassung

Die Konstruktion von Verbriefungstransaktionen unter Einbindung von Zweckgesellschaften ist vielfach genau darauf angelegt, Konsolidierungstatbestände zu umgehen. Die dargestellten Regelungen des HGB können nur bedingt solche Off-Balance-Konstruktionen erfassen. Die verschiedenen Konzepte des § 290 HGB erfüllen nur begrenzt die Funktion des Konzernabschlusses nach § 297 Abs. 2 Satz 2 HGB, ein wahrheitsgemäßes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage abzubilden. Einzig die Vorschrift des § 290 Abs. 3 HGB bietet Ansätze zur Begründung einer Konsolidierungspflicht in diesen Fallgestaltungen. Doch auch hier fehlen genauere, in der Praxis anwendbare Bestimmungen und Anwendungsgrundsätze, wie die sog. Mehrheit der Chancen und Risiken zu definieren ist und nach welchen Kriterien eine solche Prüfung zu erfolgen hat. Das durch Prinzipien geprägte HGB kann mit Hilfe der Generalnorm § 297 Abs. 2 Satz 2 HGB nur in unbefriedigendem Umfang auch solche Konstruktionen erfassen, zumal diese Regelung viel Interpretationsspielraum offen lässt und, wie in den vorherigen Kapiteln aufgezeigt, viele Probleme in der praktischen Anwendung und einheitlichen Beurteilung mit sich bringt. Es besteht hierbei Handlungsbedarf, die Prinzipien des HGB auch auf die hier dargestellten Konstruktionen besser auszurichten. Diese prinzipienorientierten Regelungen des HGB müssen durch zusätzliche Leitlinien und gesetzliche Regelungen für die speziellen Gestaltungen und Konstruktionen im Zusammenhang mit Zweckgesellschaften ergänzt werden. Nach der derzeitigen Gesetzeslage würden eine Vielzahl von Zweckgesellschaften nicht von der Konsolidierungspflicht erfasst. Ferner besteht die Gefahr, dass keine einheitliche Rechnungslegung in der Praxis erfolgt (insbesondere bei der Auslegung von § 290 Abs. 3 HGB), was zu einem generellen Informations- und Vertrauensverlust in die HGB-Rechnungslegung führen könnte. Es ist angebracht, dass im Rahmen des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) einschlägige Sachverhaltsregelungen geschaffen werden.

D. Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS

I. Grundsätze des Konzernabschlusses

Ebenso wie der Konzernabschluss nach HGB hat der Konzernabschluss nach IFRS die Aufgabe, die Adressaten über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage zu informieren.¹⁷¹ Dies ist im Framework der

¹⁶⁹ Vgl. Müller, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 314 HGB, Rn. 31.

¹⁷⁰ Vgl. Ellrott, in: Ellrott/Förschle/Hoyos u. a., Beck'scher Bilanz-Kommentar, § 314, Rn. 14ff.

¹⁷¹ Vgl. Bieg/Hossfeld/Kußmaul u. a., Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS (2006), S. 14; Küting/Hayn, in: Küting/Weber, Handbuch der Konzernrechnungslegung, 1. Kapitel: Grundlagen, Rn. 40.

internationalen Rechnungslegungsstandards F.12 festgehalten. Dabei ist der Konzernabschluss so darzustellen, dass der Konzern als rechtlich einheitliches Unternehmen erscheint.¹⁷² Dieser Grundsatz der Fiktion der rechtlichen Einheit ist auch im HGB in § 297 Abs. 3 verankert. Der IFRS-Konzernabschluss orientiert sich dabei hinsichtlich seines Informationsgehalts an den Bedürfnissen der Eigenkapitalgeber.¹⁷³ Im Gegensatz zum HGB ist daher der IFRS-Abschluss kapitalmarktorientiert und will relevante Informationen für die Investoren bereitstellen.¹⁷⁴ Nach Auffassung des IASB sollen die Adressaten des Konzernabschlusses durch diesen in der Lage sein, Aussagen über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens zu treffen.¹⁷⁵ Der Konzern wird in den internationalen Rechnungslegungsstandards als ein beherrschendes Mutterunternehmen mit all seinen Tochterunternehmen bezeichnet.¹⁷⁶ Im Unterschied zur HGB-Rechnungslegung, die durch Prinzipien dominiert wird, sind die Bestimmungen zur Rechnungslegung nach IFRS durch einen hohen Detaillierungsgrad geprägt. Daher wird bei IFRS die Rechnungslegung deutlich stärker durch Einzelfallregeln (rules) bestimmt. Folglich wird das HGB generell auch als principle-based und IFRS als rule-based bezeichnet.¹⁷⁷ Die IFRS-Rechnungslegung setzt sich aus einem dreistufigen Regelwerk zusammen: dem Framework, den einzelnen Standards (IAS/IFRS) und den Interpretationen (SIC/IFRIC).¹⁷⁸ Dabei ist das Framework nur subsidiär von Bedeutung. Es soll bei der Ableitung von zulässigen Bilanzierungsmethoden helfen, sofern diese nicht bereits in den IFRS verankert sind.¹⁷⁹ Die konkreten Einzelfragen der Bilanzierung werden in den einzelnen Standards geregelt. Ergänzend zu den einzelnen Standards können bei Auslegungsfragen die Interpretationen des Standing Interpretations Committee (SIC) bzw. des International Financial Interpretations Committee (IFRIC) hinzugezogen werden.¹⁸⁰ Zusammenfassend ist festzuhalten, dass das Framework die allgemeinen Prinzipien festlegt. Die Einzelregelungen setzen diese konkret um und gehen als speziellere Vorschriften dem Framework vor.¹⁸¹

Seit dem 1. Januar 2005 müssen konsolidierungspflichtige und kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland Konzernabschlüsse nach internationalen Rechnungslegungsstandards aufstellen. Für bestimmte Unternehmen bestand dabei eine Übergangsfrist bis zum 01.01.2007. Diese Regelung leitet sich aus der sog. IFRS-Verordnung ab, die im Rahmen des Bilanzrechtsreformgesetzes (BilReG) ins deutsche HGB umgesetzt wurde.¹⁸² Dabei ist aber zu beachten, dass sich die Aufstellungspflicht zunächst nach deutschem Recht richtet. Dies bedeutet, dass zuerst nach nationalen Standards eine Konsolidierungspflicht ausgelöst werden muss, bevor ein Konzernabschluss inhaltlich nach internationalen Standards zu erstellen ist. Eine Konsolidierungspflicht nach HGB wird nach den Maßgaben ausgelöst, die zu Beginn des Kapitels C.I erläutert wurden. Diese Unternehmen sind dann nach § 315a HGB dazu verpflichtet, ihren Konzernabschluss nach IFRS zu erstellen. Speziell für die Kreditinstitute mit Sitz in Deutschland würde sich eine Aufstellungspflicht demnach nach internationalen Standards gemäß §

¹⁷² IAS 27.22.

¹⁷³ Vgl. Baetge/Hayn/Ströher, in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, Teil B IAS 27, Rn. 3.

¹⁷⁴ Vgl. Schruoff, in: IDW, WP Handbuch 2006, Abschnitt N, Rn. 32; Haunerding/Probst, Der Weg in die internationale Rechnungslegung (2004), S. 31; Bieg/Hossfeld/Kußmaul u. a., Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS (2006), S. 14; Küting/Hayn, in: Küting/Weber, Handbuch der Konzernrechnungslegung, 1. Kapitel: Grundlagen, Rn. 41, 42.

¹⁷⁵ Vgl. Baetge/Kirsch/Wollmert u. a., in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, A/II, Rn. 4.

¹⁷⁶ Vgl. IAS 27.4.

¹⁷⁷ Im Verhältnis zum US-GAAP, das noch viel stärker aus Einzelfallregelungen besteht, wird die Rechnungslegung nach IFRS aber ebenfalls noch als prinzipiendominiert bezeichnet (vgl. Wagenhofer, Internationale Rechnungslegungsstandards (2005), S. 109; Schildbach, BFuP 2003, S. 247, 248).

¹⁷⁸ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 1 Rahmenkonzept, Rn. 1; Baetge/Kirsch/Wollmert u. a., in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, A/II, Rn. 13.

¹⁷⁹ Vgl. Wagenhofer, Internationale Rechnungslegungsstandards (2005), S. 97; Baetge/Kirsch/Wollmert u. a., in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, A/II, Rn. 18.

¹⁸⁰ Vgl. Baetge/Kirsch/Wollmert u. a., in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, A/II, Rn. 15, 16; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 1 Rahmenkonzept, Rn. 1.

¹⁸¹ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 1 Rahmenkonzept, Rn. 3.

¹⁸² Vgl. Art. 4 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlamentes und des Rates vom 19. Juli 2002.

340i Abs. 1 i.V.m. § 315a Abs. 1 HGB und § 290 HGB ergeben.¹⁸³ Nach dieser Regelung muss also zunächst geprüft werden, ob überhaupt ein Mutter-Tochter-Verhältnis nach HGB zwischen Zweckgesellschaft und dem Originator vorliegt. Dies wurde jedoch schon im vorangegangenen Kapitel C überprüft. Daher wird nachfolgend davon ausgegangen, dass das Mutterunternehmen bereits aus anderen Gründen zur Erstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet ist (z.B. aufgrund eines oder mehrerer anderer Tochterunternehmen).¹⁸⁴ Auf dieser Basis und unter dieser Voraussetzung wird nachfolgend eine etwaige Pflicht zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften gemäß IFRS untersucht und dargestellt.

II. Die Konsolidierung nach IAS 27

In IAS 27 wird die Aufstellung von Konzernabschlüssen eines oder mehrerer Unternehmen geregelt, die unter der Beherrschung eines Mutterunternehmens stehen. Eine Beherrschung¹⁸⁵ liegt nach IAS 27.4 vor, wenn das Mutterunternehmen die Möglichkeit hat, die Geschäfts- und Finanzpolitik eines anderen Unternehmens zu bestimmen und aus dessen Tätigkeit den Nutzen ziehen kann. Auf die tatsächliche Ausübung der Beherrschungsmöglichkeit kommt es dabei ebenso wie nach dem Control-Konzept des HGB (§ 290 Abs. 2 HGB) nicht an.¹⁸⁶ Die Beherrschung wird nach IAS 27 als widerlegbar angenommen, wenn das Mutterunternehmen direkt oder indirekt über mehr als die Hälfte der Stimmrechte eines Unternehmens verfügen kann. Eine unwiderlegbare Vermutung der Beherrschung kann unter bestimmten weiteren Voraussetzungen auch dann angenommen werden, wenn der dem Mutterunternehmen zurechenbare Stimmrechtsanteil 50 Prozent oder weniger beträgt.¹⁸⁷

1. Widerlegbare Control-Vermutung

IAS 27.13 definiert eine widerlegbare Beherrschung so, dass eine Mehrheit der Stimmrechte vorliegen muss. Neben den Stimmrechten, die direkt gehalten werden (z.B. Stimmrechte aufgrund von Kapitalanteilen), sind auch indirekte Stimmrechte hinzuzuzählen, die von anderen Tochterunternehmen gehalten werden.¹⁸⁸ Wie im einzelnen die Mehrheit der Stimmrechte zu ermitteln ist, insbesondere die Bestimmung der indirekten Stimmrechte, darüber gibt es keine einschlägigen Regelungen in den internationalen Standards. Es wird darauf mit Hinweis auf die Umsetzung der 7. EG-Richtlinie¹⁸⁹ verwiesen, dass die genaue Bestimmung der Stimmrechtsmehrheit nach nationalen Standards (demnach hier nach § 290 Abs. 3 und 4 HGB) zu erfolgen hat.¹⁹⁰

Die Intention des IASB ist hierbei, dass IAS 27 auf ein faktisches Control-Verhältnis abzielt und ein solches erfassen soll. Dies erscheint dem IASB demnach schon dann gegeben, wenn nur in irgendeiner Form die Möglichkeit der Beherrschung besteht.¹⁹¹

Auch wenn die Mehrheit der Stimmrechte gegeben ist, so kann das Control-Verhältnis widerlegt werden. Dies mag zum einem dann der Fall sein, wenn die Stimmrechtsmehrheit aus außergewöhnlichen Gründen nicht anwendbar ist (sog. materielle Vermutung). Zum anderen kann aber auch formell die Stimmrechtsmehrheit widerlegt werden, z.B. wenn im Gesellschaftsvertrag des potenziellen Tochterun-

¹⁸³ Vgl. Bieg/Hossfeld/Kußmaul u. a., Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS (2006), S. 15; Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, 309; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 186.

¹⁸⁴ Eine Überprüfung, ob evt. Befreiungstatbestände zur Vermeidung eines Konzernabschlusses nach HGB vorliegen (§§ 291-293 HGB), ist nicht Gegenstand dieser Arbeit.

¹⁸⁵ Das englische Wort „control“ wurde mit „Beherrschung“ übersetzt.

¹⁸⁶ SIC-12.13.

¹⁸⁷ IAS 27.13.

¹⁸⁸ Vgl. IAS 27.13; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 512; Senger/Elprana, in: Bohl/Bartels, Beck'sches IFRS-Handbuch, § 29, Rn. 6; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1400.

¹⁸⁹ Vgl. 7. EG-Richtlinie (83/349/EWG).

¹⁹⁰ Vgl. Heuser/Theile, IAS/IFRS-Handbuch (2005), Rn. 1509.

¹⁹¹ Vgl. IASB (Hrsg.), IASB Update October 2005, 2005, S. 2; Kuhn/Scharpf, Rechnungslegung von Financial Instruments (2006), Rn. 895.

ternehmens für die wesentlichen Entscheidungen eine qualifizierte Mehrheit (75 Prozent) vorgeschrieben ist.¹⁹²

2. Unwiderlegbare Control-Vermutung

Selbst bei einer Beteiligung von weniger als 50 Prozent kann ein faktisches Beherrschungsverhältnis vorliegen. Dazu werden in IAS 27.13 vier Kriterien genannt, von denen mindestens eines erfüllt sein muss:

1. Das Mutterunternehmen hat die Möglichkeit, aufgrund einer Vereinbarung mit konzernfremden Investoren über mehr als die Hälfte der Stimmrechte zu verfügen (IAS 27.13a).
2. Das Mutterunternehmen hat aufgrund einer satzungsmäßigen oder vertraglichen Vereinbarung die Möglichkeit, die Finanz- und Geschäftspolitik des anderen Unternehmens zu bestimmen (IAS 27.13b).
3. Das Mutterunternehmen kann die Mehrheit der Mitglieder des Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgans oder eines vergleichbaren Leitungsorgans, das für die Führung des Unternehmens verantwortlich ist, ernennen oder absetzen (IAS 27.13c).
4. Das Mutterunternehmen kann die Mehrheit der Stimmen bei Sitzungen des Geschäftsführungs- und/oder Aufsichtsorgans oder eines vergleichbaren Leitungsorgans bestimmen, sofern die Leitung des Unternehmens durch dieses Organ erfolgt (IAS 27.13d).

Diese vier Kriterien verdeutlichen noch einmal, dass das IASB auf eine wirtschaftliche Betrachtungsweise bezüglich des Mutter-Tochter-Verhältnisses abzielt, ohne dass es auf die Stimmrechtsmehrheit ankommt. Aus den aufgezeigten Kriterien zeigt sich, dass sogar eine Beherrschung eines Unternehmens möglich ist, ohne Stimmrechte oder Kapitalanteile an diesem Unternehmen zu besitzen.¹⁹³

Bei der Ermittlung der Stimmrechte müssen darüber hinaus auch potenzielle Stimmrechte berücksichtigt werden, die sich z.B. durch Aktienoptionsscheine oder Wandelschuldverschreibungen ergeben, die in Stimmrechte wandelbar sind.¹⁹⁴ Die Beurteilung dessen, ob der Besitzer wirklich diese potenziellen Stimmrechte in reale Stimmrechte wandeln möchte, spielt dabei keine Rolle.¹⁹⁵

Das Control-Konzept nach IFRS ist dem bereits erwähnten Control-Konzept nach HGB (§ 290 Abs. 2 HGB) recht ähnlich. Obwohl das Control-Konzept nach HGB nur auf die formale Beherrschung abstellt, unterscheiden sich die beiden Konzepte in der praktischen Anwendung nur unwesentlich voneinander. Auch die fast wortwörtlich gleiche Ausgestaltung von IAS 27.13 und § 290 Abs. 2 HGB macht deutlich, dass das HGB sich aufgrund der 7. EG-Richtlinie insoweit an den IFRS Standards orientiert.¹⁹⁶ Obwohl der Kreis der zu konsolidierenden Unternehmen wegen der fehlenden faktischen Beherrschungsmöglichkeit des Control-Konzepts tendenziell weiter gefasst erscheint als der des HGB,¹⁹⁷ kann eine Konsolidierung von Zweckgesellschaften allein aufgrund von IAS 27 auch nach IFRS nicht begründet werden. Die Beteiligungsverhältnisse sowie die Gesellschaftsverträge sind bei ABS-Transaktionen mit Zweckgesellschaften bekanntlich durchweg so ausgestaltet, dass eine Konsolidierung umgangen

¹⁹² Vgl. Senger/Elprana, in: Bohl/Bartels, Beck'sches IFRS-Handbuch, § 29, Rn. 7; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 29; bei Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 26ff., werden darüber hinaus noch weitere Fälle genannt, bei denen eine Widerlegung des Control-Verhältnisses trotz Stimmrechtsmehrheit gegeben ist.

¹⁹³ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 10.

¹⁹⁴ IAS 27.14; vgl. Senger/Elprana, in: Bohl/Bartels, Beck'sches IFRS-Handbuch, § 29, Rn. 11; Weber, in: Ballwieser/Beine/Hayn u. a., Wiley Kommentar, Abschnitt 11 Konzernabschluss, Rn. 102; von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 513.

¹⁹⁵ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 513.

¹⁹⁶ Vgl. Heni, in: Hofbauer/Ammann, Bonner Handbuch Rechnungslegung, § 290, Rn. 57ff.; Heuser/Theile, IAS/IFRS-Handbuch (2005), Rn. 1512.

¹⁹⁷ Vgl. von Keitz, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 290 HGB, Rn. 536; in der Praxis wird der enger gefasste Konsolidierungskreis des HGB häufig durch das Konzept der einheitlichen Leitung wieder ausgeglichen (vgl. dazu auch Heuser/Theile, IAS/IFRS-Handbuch (2005), Rn. 1512).

wird.¹⁹⁸ Die wirtschaftliche Sichtweise wird so nur unzureichend abgebildet.¹⁹⁹ Um dieser wirtschaftlichen Sichtweise gerecht zu werden (Stichwort substance over form), wurde durch das Standing Interpretations Committee²⁰⁰ (SIC) eine Interpretation erlassen, die ergänzend zu IAS 27 heranzuziehen ist und sich speziell mit der Konsolidierung von Zweckgesellschaften befasst. Anders als in der HGB-Rechnungslegung gibt es hier eine spezielle Regelung, wie bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften zu verfahren ist.

III. Die Konsolidierung nach IAS 27 i.V.m. SIC-12

Damit im Rahmen der Beurteilung einer möglichen Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften zum Originator entscheidende Rückschlüsse mittels SIC-12 gezogen werden können, ist nachfolgend zunächst das Verhältnis der Interpretationen des IFRIC zu den Rechnungslegungsstandards des IASB zu klären. Anschließend werden die Anwendungsvoraussetzungen für SIC-12 im einzelnen erörtert.

1. Verhältnis der Standards

Wie bereits erwähnt, bestehen die internationalen Rechnungslegungsstandards aus dem Framework, den eigentlichen Standards (IFRS bzw. IAS) und den Interpretationen (IFRIC bzw. SIC). Falls es im Einzelfall zu Widersprüchen zwischen den Interpretationen und den Standards kommen sollte, gibt es zwei Möglichkeiten, wie verfahren werden kann:

1. Die Interpretationen treten wegen ihrer Funktion als sog. *lex specialis* an die Stelle der Standards.
2. Die Interpretationen sind keine Sonderregelungen für Spezialfälle, sondern lediglich Interpretationen, welche die Anwendung der vorrangigen Standards erleichtern.

Diese Problematik wird in der Literatur nicht sehr breit erörtert.²⁰¹ Lüdenbach ist der Ansicht, dass die Interpretationen keine Sonderregelungen für bestimmte Spezialfälle darstellen. Daher sollten die Interpretationen nur ergänzend herangezogen werden. Vorrang hätten immer noch die Standards selbst.²⁰² Auch Reuter kommt zu diesem Ergebnis. Er begründet dies damit, dass nur das IASB Rechnungslegungsstandards verabschieden kann und nicht das für ihn niederrangige IFRIC.²⁰³ Küting/Gattung sehen dagegen in den Interpretationen eigenständige Standards, die vor ihrer Verabschiedung durch das IASB genehmigt werden müssen. Weiterhin werden nach ihrer Meinung auch die Interpretationen zu den IFRS-Rechnungslegungsstandards gezählt (gemäß IAS 1.11 sowie auch IAS 8).²⁰⁴

Die Funktion der Interpretationen besteht darin, Hilfe bei Auslegungsfragen von Rechnungslegungsstandards anzubieten. Wenn sich solche Auslegungs- bzw. Anwendungsprobleme in der Praxis ergeben, können zeitnah Regelungen durch das IFRIC in Form von Interpretationen erlassen werden. Das IFRIC besitzt die Möglichkeit, schnell zu handeln und Interpretationen zu formulieren.²⁰⁵ Der Prozess bis zur endgültigen Verabschiedung eines Standards ist dagegen viel langfristiger und geprägt durch viele Diskussionsrunden im IASB. Dass solche Interpretationen aufgrund ihrer zeitnahen Erstellung

¹⁹⁸ Vgl. die Ausführungen in Kapitel C.II.2, die hier bei der Ablehnung einer Konsolidierung nahezu entsprechend anzuwenden sind; Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 191; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1014; Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 761; Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 129.

¹⁹⁹ Vgl. Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 27.

²⁰⁰ Das SIC ist die Vorgängerorganisation des heutigen IFRIC, das die Interpretationen erlässt.

²⁰¹ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 1 Rahmenkonzept, Rn. 57.

²⁰² Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 1 Rahmenkonzept, Rn. 57; Lüdenbach, IFRS (2005), S. 43; Baetge/Hayn/Ströher, in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, Teil B IAS 27, Rn. 82; ähnlich auch Wagenhofer, Internationale Rechnungslegungsstandards (2005), S. 60.

²⁰³ Vgl. Reuter, BB 2006, S. 1322, 1328.

²⁰⁴ Vgl. Küting/Gattung, KoR 2007, S. 397, 406.

²⁰⁵ Vgl. zu den Aufgaben des IFRIC und dem Prozess zur Findung der Interpretationen www.iasb.org/About+Us/About+the+IFRIC/About+the+IFRIC.htm (zuletzt geprüft am 27.09.08).

häufig noch nicht vollends ausgereift erscheinen, lässt vermuten, dass ein endgültiger Rechnungslegungsstandard noch nicht vorliegt.²⁰⁶ Dies begründet die Ansicht, dass die Interpretationen daher nur als hilfreiche Ergänzungen zu den originären Rechnungslegungsstandards anzusehen sind.

2. Anwendungsvoraussetzung für SIC-12

Ziel der Rechnungslegung nach IFRS ist es, eine wirtschaftliche Betrachtungsweise für die Kapitalmarkteilnehmer zu liefern (substance-over-form-Prinzip).²⁰⁷ Um dieser Sichtweise gerecht zu werden, dazu dient die Interpretation SIC-12. Deren Anwendung wird ermöglicht, wenn das zu prüfende Unternehmen eine Zweckgesellschaft ist. Dabei wird bei einer Zweckgesellschaft ein eng definierter Unternehmenszweck vorausgesetzt (SIC-12.1).²⁰⁸ Dieser Unternehmenszweck muss auf Dauer angelegt sein und bedarf keiner fortlaufenden unternehmerischen Entscheidungen.²⁰⁹ Falls die Durchführung des Unternehmenszwecks jedoch einen aktiven unternehmerischen Eingriff erfordert, kann die Frage der Konsolidierung i.d.R. allein mit IAS 27 geklärt werden.²¹⁰ Im Fall der Installierung eines Autopiloten ist kein fortlaufender unternehmerischer Eingriff nötig. Zur Identifizierung einer Zweckgesellschaft ist demnach zu klären, inwiefern die operativen Entscheidungen ihrer Leitungsorgane vorherbestimmt sind.²¹¹ Nach SIC-12.3 muss es ferner dem Originator ermöglicht werden, durch die Zweckgesellschaft einen Nutzen zu erzielen.²¹² SIC-12 ist hingegen nicht anzuwenden, wenn es um die Frage einer quotalen Konsolidierung geht. Durch SIC-12 kann nur eine Vollkonsolidierung geprüft werden.²¹³ Die zuvor vorgestellten Verbriefungsstrukturen²¹⁴ fallen demnach unter SIC-12. Denn Zweckgesellschaften im Rahmen einer ABS-Transaktion werden nur dafür eingesetzt, Forderungen anzukaufen und zu verbrieften. Weiterhin sind keine operativen Eingriffe in den Geschäftsablauf notwendig. Die Steuerung der Zweckgesellschaft kann vielmehr vollständig durch einen Autopiloten geleistet werden.

3. Wirtschaftliche Betrachtung nach SIC-12

Nachdem somit die Anwendungsvoraussetzungen im Fall der hier beschriebenen Asset Securitisation als gegeben angesehen werden können, ist eine Überprüfung der Konsolidierung von Zweckgesellschaft nach wirtschaftlichen Gesichtspunkten vorzunehmen. Welche Indikatoren nun dabei eine wirtschaftliche Beherrschung bestimmen, ist nicht eindeutig geregelt. In SIC-12.10 werden zusätzlich zu den Kriterien in IAS 27.13 vier Indikatoren genannt, die beispielhaft auf eine wirtschaftliche Beherrschung hindeuten und somit eine Konsolidierungspflicht begründen könnten:²¹⁵

²⁰⁶ Häufig werden Interpretationen bei der Überarbeitung bereits vorhandener Standards in diese eingefügt. Bis es aber soweit ist, werden die Interpretationen durch das IASB noch umfassenden Änderungen unterzogen (beispielsweise ist die Interpretation SIC-33 in IAS 27 und IAS 28 im Jahr 2003 integriert worden).

²⁰⁷ F.35 sowie IAS 8.10(b)(ii).

²⁰⁸ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 55; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 59.

²⁰⁹ Vgl. Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 27; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 59, HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 55.

²¹⁰ Beispielsweise bei der Herstellung von Produkten, Dienstleistungen oder deren aktive Vermarktung (vgl. Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 59).

²¹¹ Vgl. PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1414.

²¹² Die ist auch konform mit IAS 27.4.

²¹³ Daher ist eine Anwendung von SIC-12 bei IAS 31 nicht möglich (vgl. auch Busse von Colbe/Gebhardt/Ordelleide u. a., Konzernabschlüsse (2006), S. 126; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 58).

²¹⁴ Vgl. Kapitel B.I sowie B.III.

²¹⁵ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 159.

(a). Die Zweckgesellschaft ist in ihrer Geschäftstätigkeit überwiegend auf die geschäftlichen Belange eines Beteiligten ausgerichtet bzw. die Geschäfte werden überwiegend im Interesse dieses Beteiligten wahrgenommen, sodass diese Partei den Nutzen aus der Geschäftstätigkeit zieht (SIC-12.10(a)).

(b). Ein Beteiligter verfügt über die Entscheidungsmacht und hat dadurch die Möglichkeit, die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft zu ziehen. Die Entscheidungsmacht kann auch durch die Etablierung eines Autopiloten ausgeübt werden (SIC-12.10(b)).

(c). Ein Beteiligter hat die Mehrheit des Nutzens aus der Zweckgesellschaft oder die Mehrheit der mit der Zweckgesellschaft bzw. deren Vermögenswerten verbundenen Residual- oder Eigentümersrisiken (SIC-12.10(c) und SIC-12.10(d)).

Diese Indikatoren sollen aufzeigen, wann typischerweise eine Beherrschung der Zweckgesellschaft gegeben sein kann. Um zu einer vollständigen Beurteilung zu kommen, sind jedoch alle relevanten Faktoren zu berücksichtigen (SIC-12.9). Auch das IFRIC stellt klar, dass die in SIC-12.10 aufgezählten Indikatoren nur beispielhaften Charakter haben und nicht kumulativ zu erfüllen sind.²¹⁶ Diese abstrakten Indikatoren sollen nun spezifisch auf eine Verbriefungstransaktion angewendet werden. Eine Entscheidung, ob eine Konsolidierung vorgenommen werden muss, kann freilich jeweils nur am konkreten Einzelfall entschieden werden.²¹⁷

(a) Einseitige Ausrichtung der Geschäftstätigkeit (SIC-12.10(a))

Im Anhang des SIC-12 werden die dargestellten Indikatoren durch Beispiele konkretisiert. So wird für SIC-12.10(a) angeführt, dass eine Konsolidierung vorgenommen werden muss, wenn die Zweckgesellschaft als Beschaffung einer langfristigen Kapitalquelle für wesentliche Geschäftszwecke des Originators dient.²¹⁸ Im Rahmen einer ABS-Transaktion könnte dies für eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft sprechen. Jedoch muss bei einer weiteren Analyse beachtet werden, dass die Zweckgesellschaft auch für die Investoren eine sehr wichtige Funktion erfüllt. Der Zweckgesellschaft kommt bei einer Verbriefungstransaktion eine Separierungsfunktion zwischen dem Forderungsverkäufer (hier dem Originator) und den Investoren zu. Durch die Zwischenschaltung der Zweckgesellschaft sind die eingebrachten Forderungen vom Insolvenzrisiko des Originators unabhängig und dienen zur Rückzahlung der von den Investoren bereitgestellten Mittel.²¹⁹ Demnach profitieren bei einer Verbriefungstransaktion durch die Einschaltung einer Zweckgesellschaft beide Seiten, so dass von einer einseitigen Ausrichtung ihrer Geschäftstätigkeit nicht ausgegangen werden kann.

(b) Alleinige Entscheidungsmacht (SIC-12.10(b))

Die Beherrschung einer Zweckgesellschaft kann sich auch dann ergeben, wenn der Originator bei wirtschaftlicher Betrachtungsweise über die alleinige Entscheidungsmacht verfügt. Dabei wird ausdrücklich auch ein Autopilot als Mittel der Beherrschungsausübung genannt.

Dieser Indikator des SIC-12.10 scheint vordergründig zunächst auf eine Zweckgesellschaft im Rahmen einer ABS-Transaktion zuzutreffen. Durch den Autopiloten, der bei einer Verbriefungstransaktion sämtliche Geschäftsabläufe einer Zweckgesellschaft bis hin zu Anweisungen im Krisenfall²²⁰ regelt, könnte auch hier eine alleinige Entscheidungsmacht zugunsten des Originators anzunehmen sein. Dafür müsste der Originator allerdings die Möglichkeit besitzen, bei der Gründung der Zweckgesellschaft den Autopiloten nach seinen Bedürfnissen auszugestalten. Ähnlich zu der Argumentation in Kapitel C.II.1 kann jedoch im Regelfall gerade nicht davon ausgegangen werden, dass der Originator die

²¹⁶ Vgl. IASB (Hrsg.), IFRIC Update November 2006, 2006, S. 11; Gololobov/Tanega, *International Company and Commercial Law Review* 2006, S. 369, 371.

²¹⁷ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 65.

²¹⁸ Vgl. SIC-12 Appendix (a).

²¹⁹ Vgl. Feld, *Bilanzierung von ABS-Transaktionen* (2007), S. 88.

²²⁰ Z.B. bei hohen Forderungsausfällen, so dass die Ansprüche der Investoren nur noch bedingt bedient werden können.

Gründung der Zweckgesellschaft stets dominiert hat. Der Originator hat zwar die Gründung einer Zweckgesellschaft initiiert, da er eine Verbriefungstransaktion errichten möchte, jedoch sind noch andere Parteien an der Transaktion beteiligt. Insbesondere der Sponsor möchte als Kapitalgeber seine Interessen bei der Ausgestaltung berücksichtigt wissen. Auch die Ratingagenturen haben letztlich einen Einfluss darauf, wie der Transaktionsablauf beim Autopiloten der Zweckgesellschaft marktkonform implementiert wird.²²¹ Ferner kann argumentiert werden, dass eine alleinige Entscheidungsmacht nur dann vorhanden ist, wenn neben der Fähigkeit zur Errichtung eines Autopiloten auch die Möglichkeit vorhanden ist, den Autopiloten zu verändern oder außer Kraft zu setzen.²²² Das ist regelmäßig jedoch nicht der Fall, da die vertraglichen Abreden, die in ihrer Gesamtheit den Autopiloten bestimmen, nur im Einvernehmen mit allen Transaktionsbeteiligten geändert werden können. Einseitige Änderungen können allenfalls dann vorgenommen werden, wenn sie sich nicht zum Nachteil der anderen Parteien auswirken.²²³

Aus den genannten Gründen ist daher das Kriterium der alleinigen Entscheidungsmacht des Originators über die Zweckgesellschaft nicht gegeben.

(c) Mehrheit der Chancen (SIC-12.10(c)) und Risiken (SIC-12.10(d))

Die beiden letztgenannten Indikatoren in SIC-12.10 befassen sich damit, wer die Mehrheit der Chancen und Risiken auf sich vereint.²²⁴ Das Verhältnis der Indikatoren zueinander ist nicht ausdrücklich geregelt. Aber in wesentlichen Teilen der Literatur wird davon ausgegangen, dass die Indikatoren SIC-12.10(c) und (d) gegenüber den anderen beiden von größerer Bedeutung sind.²²⁵ Dabei ist jedoch nicht eindeutig, was unter der Mehrheit der Chancen und Risiken genau zu verstehen ist.

In SIC-12 werden zur Konkretisierung der Chancen und Risiken nur wenige Beispiele gegeben. Nach vorherrschender Auslegung soll es sich um Chancen und Risiken handeln, von denen die Eigentümer profitieren bzw. welche die Eigentümer zu tragen haben.²²⁶ Demnach handelt es sich also um sog. eigentümertypische Chancen und Risiken. Um eine Konsolidierung zum Kreis des Originators zu begründen, muss die Mehrheit der Chancen und Risiken beim Originator liegen. Dies bedeutet, dass der Originator eine absolute Mehrheit, also mehr als 50% der Chancen und Risiken, auf sich vereinigen muss.²²⁷

In der Literatur wird eine Vielzahl von Möglichkeiten diskutiert, wie im Rahmen von SIC-12.10(c) und (d) die Chancen und Risiken zu erfassen und zu bewerten sind.²²⁸ In SIC-12 und IAS 27 selbst werden derlei Verfahrensweisen nicht genannt. Der HFA des IDW nennt als Bedingung für die Anwendbarkeit solcher Verfahren, dass sie eine sachgerechte wahrscheinlichkeitsgewichtete Quantifizierung der Chancen und Risiken liefern müssen.²²⁹ Die bereits in Kapitel C.II.3 angesprochenen Risiken²³⁰ einerseits

²²¹ Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 93.

²²² Vgl. SIC-12 Appendix (b).

²²³ Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 94ff.

²²⁴ Diese beiden Indikatoren werden auch als Risk and Reward Approach bezeichnet (so z.B. Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, S. 398). Allgemein wird auch die gesamte Interpretation SIC-12 als Risk and Reward Approach bezeichnet, obwohl die Chancen und Risiken nur in SIC-12.10(c) und (d) angesprochen werden.

²²⁵ Vgl. Schimmelschmidt/Happe, DB 2004, Beilage Nr. 9 zu Heft 48, S. 1, 7; Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, S. 398; Schruoff/Rothenburger, WPg 2002, S. 755, 762; Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 96 m.w.N.; HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 65.

²²⁶ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 164; Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, S. 398; Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 97.

²²⁷ Vgl. Helmschrott, WPg 2000, S. 426, 427; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 666; Pellens/Fülbier/Gassen, Internationale Rechnungslegung (2008), S. 152; Baetge/Hayn/Ströher, in: Baetge, Rechnungslegung nach IFRS, Teil B IAS 27, Rn. 93.

²²⁸ Vgl. zu einer Risikomessmethode Fn. 152; daneben gibt es noch weitere Verfahren, vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 106ff.

²²⁹ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 166.

²³⁰ Vgl. zu den bereits angesprochenen Risiken auch HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 164 sowie Senger/Elprana, in: Bohl/Bartels, Beck'sches IFRS-Handbuch, § 29, Rn. 19.

sowie der Nutzen andererseits können sich in variablen Cashflows²³¹ manifestieren, so dass sich eine Cashflow-Analyse zur Bestimmung der Chancen und Risiken anbietet. Jedoch werden solche Verfahren vom IDW nicht anerkannt, obwohl sie schon in den US-GAAP praktiziert werden und dort eine einheitliche Bewertung gewährleisten.²³² Wie nun eine einheitliche Bewertung der Chancen und Risiken zu erfolgen hat, bleibt demnach offen. Der HFA des IDW gibt insoweit vor, dass zunächst die Chancen und Risiken aus den übertragenen Forderungen nach IAS 39.20ff. bewertet werden sollen.²³³ Anschließend wäre zu untersuchen, wie die Risiken mittels Credit Enhancements absorbiert bzw. transferiert werden.²³⁴ In der Praxis werden häufig Credit Enhancements durch den Originator vorherrschen. Dieser wird aber nur bereit sein, entsprechende Sicherungsmaßnahmen und daher Risiken zu tragen, wenn er auch eine angemessene Rendite erzielen kann. Insofern ist auch davon auszugehen, dass der Originator einen Nutzen für sein eingegangenes Risiko erhält.²³⁵ Jedoch kann die Absorption der Risiken durch den Originator je nach Einzelfall nicht ausreichend sein, so dass auch noch andere Parteien durch Risiken betroffen sind. Falls eine Mehrheit der Chancen und Risiken beim Originator festgestellt wird, so ist es für Beurteilung einer Konsolidierung unerheblich, ob er diese Chancen und Risiken z.B. mittels eines Swaps an Dritte weitergereicht hat.²³⁶

Für eine genaue Analyse der Chancen und Risiken ist es nach allem entscheidend, sich ein Bild aller Umstände im Einzelfall zu machen, um ein umfassendes Urteil über eine Beherrschungsmöglichkeit des Originators über die Zweckgesellschaft erzielen zu können.²³⁷ Da die Interpretation SIC-12 teilweise viele Unklarheiten aufwirft, soll nachfolgend zunächst eine kritische Bewertung dieser Interpretation vorgenommen werden, um schließlich zu überprüfen, ob mittels SIC-12 ein Konzernabschluss nach den Zielen der IFRS-Konzernrechnungslegung erreicht werden kann.

4. Bewertung von SIC-12

Zielsetzung und Anwendung von SIC-12 wurden seit der Veröffentlichung dieser Interpretation durch das SIC 1998 in der Literatur kritisch diskutiert.²³⁸ Einer der Kritikpunkte an SIC-12 ist, dass die genannten Indikatoren sehr allgemein gehalten sind. So stellt sich sogar die Frage, ob durch die Indikatoren nicht per se eine Konsolidierung der Zweckgesellschaft zu erfolgen hat.²³⁹ Obwohl durch diese Interpretation versucht wurde, spezielle Regelungen bzw. Auslegungshilfen bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften vorzugeben, so sind dadurch auch viele Unklarheiten geschaffen worden:

Zum einen tragen zu diesen Unklarheiten das IASB und das IFRIC selbst bei, da SIC-12 ein methodisches Problem anhaftet. Nach IAS 27.4 liegt ein Beherrschungsverhältnis vor, wenn ein Unternehmen die Möglichkeit hat, die Finanz- und Geschäftspolitik eines Unternehmens zu bestimmen, um aus dessen Tätigkeit den Nutzen zu ziehen. Nach SIC-12 wird im Umkehrschluss aus einer Nutzenziehung mit einer Zweckgesellschaft eine Beherrschungsmöglichkeit abgeleitet. Dabei wird aber nicht beachtet, dass die Erzielung eines Nutzens zwar eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für ein Beherrschungsverhältnis im Sinne des IAS 27 darstellt. Somit ist die Argumentation von SIC-12 nicht

²³¹ Über den Zeitablauf werden sich sowohl Cash-out-flows sowie Cash-in-flows ändern, wenn die ABS-Verbriefungsstruktur durch Risiken betroffen ist (z.B. durch Zahlungsausfälle) oder von Einnahmen profitiert.

²³² Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 100, 104; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 32 Tochterunternehmen im Konzern- und Einzelabschluss, Rn. 67; Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 27ff.; Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 32; HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 50. Struffert befürwortet solch ein Verfahren trotz der Nichtanerkennung durch das IDW (vgl. Struffert, ABS-Transaktionen (2006), S. 132).

²³³ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 164.

²³⁴ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 167.

²³⁵ Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 103; Heuser/Theile, IAS/IFRS-Handbuch (2005), Rn. 1516.

²³⁶ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 170.

²³⁷ Vgl. SIC-12.9; Blaschke/Schildbach, in: Rechnungslegung für Banken nach IFRS, S. 307, S. 386; PWC (Hrsg.), IFRS für Banken (2008), S. 1420;

²³⁸ Vgl. z.B. Vgl. Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1014; Reuter, BB 2006, S. 1322, 1328.

²³⁹ Vgl. Bieg/Hossfeld/Kußmaul u. a., Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS (2006), S. 307; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1014; Findeisen/Roß, DB 1999, S. 2224, 2226; Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 26.

konform mit IAS 27.²⁴⁰ Diese Problematik wird dadurch noch verschärft, dass vom IASB nicht klar geregelt ist, in welchen Verhältnis IAS 27 und SIC-12 zueinander stehen.²⁴¹

Zum anderen bleibt auch aus den Stellungnahmen des IDW letztlich unklar, inwiefern die Indikatoren SIC-12.10(c) und (d) gegenüber den anderen beiden zu bevorzugen sind. In der Stellungnahme IDW RS HFA 2 empfiehlt der HFA des IDW die Indikatoren der Chancen und Risiken verstärkt in die Betrachtung mit einzubeziehen.²⁴² In seiner Stellungnahme IDW RS HFA 9 relativiert er jedoch diese Aussage, indem er angibt, dass ein umfassendes Gesamtbild mit allen Indikatoren erstellt werden muss.²⁴³

Unverständlich ist auch, warum der IDW zur Bestimmung der Chancen und Risiken es nicht zulässt, Berechnungsmodelle aus den US-GAAP heranzuziehen. Nach FIN 46(R) aus den US-GAAP wird eine in der Praxis erprobte Methode vorgestellt, die aus den Cashflows quantifizierte Chancen und Risiken berechnen kann. So würde diese Vorgehensweise zu einer standardisierten und objektivierten Beurteilung einer möglichen Konsolidierung einer Zweckgesellschaft beitragen.²⁴⁴

Jedoch kann davon ausgegangen werden, dass durch SIC-12 eine Erweiterung des möglichen Konsolidierungskreises erreicht wird. Die vordergründige Sichtweise auf Kriterien, die eine formale Beherrschung nach IAS 27 charakterisieren, wird durch die Indikatoren nach SIC-12 erweitert.²⁴⁵ Ob dadurch generell eine genauere Qualifizierung als Konzern möglich ist und die Zielsetzung der Konzernrechnungslegung dadurch besser erreicht wird, bleibt fraglich.

Nachdem nun die Regelungen des SIC-12 beleuchtet wurden, bedarf es weiterhin der Klärung, ob durch die Regelungen nach IFRS eine Möglichkeit gegeben wird, einen Konzernabschluss nach den Zielen der internationalen Rechnungslegungsstandards auch unter kritischer Berücksichtigung der Zweckgesellschaften zu erstellen. Gerade in den Fällen der IKB-Bank und Sachsen LB ist dies schwer zu beurteilen. Diese beiden Banken betrieben Zweckgesellschaften, die in Form eines Credit Arbitrage Conduits aufgebaut waren.²⁴⁶ Bei diesen sog. Multi-Seller-Programmen ist es noch schwieriger, die zuvor vorgestellten Regelungen hierauf zu übertragen. Zwar verweist der HFA des IDW darauf, dass eine Anwendung von SIC-12 auf solche Strukturen ebenfalls möglich sei, obwohl SIC-12 selbst keinen Hinweis auf solche Verbriefungsstrukturen enthält.²⁴⁷ Sofern es sich um einzelne zelluläre Konstruktionen handelt, bei denen die übertragenen Forderungen jeweils einem Originator zurechenbar sind, besteht die Möglichkeit, bei sachgerechter Anwendung der Regelungen IAS 27 i.V.m. SIC-12 eine Konsolidierung zu begründen, wenn der Originator die Mehrheit der Risiken trägt und einen Nutzen aus der Zweckgesellschaft erzielt. Im Falle der IKB-Bank dürfte dies gegeben sein, da sie großzügige Sicherungsmaßnahmen bereitstellte und am Erfolg der Zweckgesellschaft Rhineland Funding beteiligt war.²⁴⁸ Falls allerdings ein sog. gemischter Pool²⁴⁹ von Forderungen im Rahmen der Verbriefungstransaktion vorgelegen haben sollte, kann das Risiko nicht mehr genau einem bestimmten Originator zugeordnet werden. Eine Konsolidierung ist nach den geltenden Regelungen dann aufgrund der mangelnden Zurechnung des Risikos nicht möglich.²⁵⁰

Diese Schlussfolgerungen berücksichtigen die Verlautbarungen und Stellungnahmen des IDW, an die sich die Wirtschaftsprüfer in der Praxis zu halten haben. Abweichungen von diesen vorgegebenen

²⁴⁰ Vgl. Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1014.

²⁴¹ Vgl. dazu auch Kapitel D.III.1.

²⁴² Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 65; Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 135.

²⁴³ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 169; Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 135.

²⁴⁴ Vgl. Müller/Overbeck/Bührer, BB 2005, S. 26, 31ff.; das genaue Verfahren kann in FIN 46(R).8 und Appendix A nachvollzogen werden.

²⁴⁵ Vgl. Kustner, KoR 2004, S. 308, 314.

²⁴⁶ Vgl. Kapitel B.III.4(b) und Fn. 101.

²⁴⁷ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 2, Rn. 59; HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 158.

²⁴⁸ Wie zuvor schon mehrfach erwähnt, trug die IKB-Bank schlussendlich aufgrund der gestellten Kreditlinien einen Großteil der Risiken. Im Gegenzug überwies ihr die Zweckgesellschaft mehrere Millionen Euro als „Beratungshonorar“ (vgl. FAZ v. 31.07.2007, S. 14).

²⁴⁹ Vgl. Kapitel B.III.4(b).

²⁵⁰ Vgl. HFA des IDW, IDW RS HFA 9, Rn. 158; IDW (Hrsg.), Positionspapier des IDW, 2007, S. 10, 11; Schmidbauer, DStR 2002, S. 1013, 1015.

Grundsätzen sind nur unter Angabe von wichtigen Gründen möglich.²⁵¹ Ein sachlich begründetes Bedürfnis, diese in Ansätzen richtigen Praktiken des IDW hinsichtlich der zuvor aufgeworfenen Kritikpunkte an SIC-12 zu überarbeiten und vor allem zu konkretisieren, ist nach allem unabweisbar.

IV. Angaben im Anhang

In SIC-12 und IAS 27 werden keine speziellen Angabepflichten für Zweckgesellschaften aufgeführt. Nach IAS 27.40(c) und (d) sind jedoch die Fälle zu begründen, in denen von dem Prinzip, wonach eine Stimmrechtsmehrheit grundsätzlich auch zu einer Beherrschung führt, abgewichen wird. Dabei sind im Falle einer Konsolidierung Angaben darüber zu machen, warum ein Tochterunternehmen trotz fehlender Stimmrechtsmehrheit konsolidiert wurde. Im Falle einer Nicht-Konsolidierung, obwohl die Mehrheit der Stimmrechte vorliegt, ist dies ebenfalls im Anhang zu vermerken. Bedeutsam ist darüber hinaus die Regelung nach IAS 1.113, wonach Ermessensentscheidungen, die bei der Bilanzierung getroffen werden, explizit angegeben werden müssen, sofern sie wesentlich sind. Beispielsweise wäre dabei zu konkretisieren, ob bei wirtschaftlicher Betrachtung eine Beherrschung über eine Zweckgesellschaft gegeben ist oder nicht.²⁵² Falls der Originator Sicherheiten an die Zweckgesellschaft vergibt, z.B. Credit Enhancements zur Sicherung bzw. Verbesserung der Bonität, so sind diese daraus resultierenden möglichen Verpflichtungen als Eventualschuld nach IAS 37.86 anzugeben. Dabei müssen die möglichen finanziellen Auswirkungen genannt, Angaben zu den geschätzten Beträgen getätigt und Möglichkeiten einer Kompensation aufgezeigt werden.²⁵³

Spezifische Regelungen, welche die Sonderstellung von Zweckgesellschaften berücksichtigen, finden sich in den Regelungen der Anhangsangaben nur bedingt. Insgesamt kann der Konzernanhang nur sehr eingeschränkt die Kapitalmarktteilnehmer über Risiken informieren, wie es der Funktion des Konzernabschlusses nach IFRS vom Grundsatz her entsprechen müsste. So wurde im Konzernanhang der IKB-Bank zwar ersichtlich, dass Kreditzusagen in Höhe von 11,9 Mrd. Euro bestanden,²⁵⁴ jedoch konnte dabei nicht erkannt werden, an wen und in welcher Aufteilung diese Kreditzusagen gegeben wurden, geschweige denn, wie wahrscheinlich ihre Inanspruchnahme war.

V. Zusammenfassung

Die dargestellten Regelungen liefern Anhaltspunkte, nach denen eine Konsolidierungspflicht von Zweckgesellschaften zu prüfen ist. Dabei ist besonders zu erwähnen, dass das IASB gezielt versucht, die Besonderheiten von Zweckgesellschaften zu berücksichtigen. Jedoch scheint auch durch diese Regelung letztlich mehr Verwirrung als Klarheit geschaffen worden zu sein. Das SIC/IFRIC hat es versäumt, durch diese Interpretation für Eindeutigkeit bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften zu sorgen. Die genannten Indikatoren sind nicht präzise genug, um dem Anwender bei der Frage der Konsolidierung sichere Antworten zu geben. Das IDW bezieht zu dieser Thematik im Ergebnis leider auch keine einheitliche und klar nachvollziehbare Position.

Insgesamt ist aber festzuhalten, dass durch Einführung des Risk-and-Reward Approaches (SIC-12.10(c) und (d)) eine bessere Erfassung solcher in praxi anzutreffenden Konstruktionen ermöglicht wird, die auf Basis der Konsolidierungskonzepte von IAS 27 darauf abzielen, eine Konsolidierung zu umgehen. Der Grundgedanke, den Konsolidierungskreis nicht nur auf ein formal zu bestimmendes Beherrschungsverhältnis zu begründen, ist sicher weiter zu verfolgen. Allerdings sollten die Standardsetter diese Regelungen in dem schon begonnenen Projekt zur Überarbeitung der Konsolidierungsregeln weiter konkretisieren.

²⁵¹ Vgl. Naumann, in: IDW, WP Handbuch 2006, Abschnitt B, Rn. 11.

²⁵² Vgl. IAS 1.114; Lüdenbach/Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 5 Anhang, Rn. 43; Köhler/Strauch, WPg 2008, S. 189, 192.

²⁵³ Vgl. Hoffmann, in: Lüdenbach/Hoffmann, Haufe IFRS-Kommentar, § 21 Rückstellungen, Verbindlichkeiten, Rn. 126.

²⁵⁴ Vgl. IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.), Geschäftsbericht 2006/2007, 15. Mai 2007a, S. 198.

E. Grundprobleme der derzeitigen Konsolidierungsregeln

Nach den Ausführungen und Erläuterungen zur Problematik der Konsolidierung von Zweckgesellschaften wird ersichtlich, dass die vorhandenen Normen in beiden vorgestellten Rechtskreisen bisher nur bedingt in der Lage sind, solche Konstruktionen in befriedigender Weise zu erfassen und einheitlich zu beurteilen. Dabei ergeben sich mehrere grundsätzliche Fragestellungen.

Nach beiden Normkreisen besteht die Funktion des Konzernabschlusses darin, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der einbezogenen Unternehmen so darzustellen, als ob diese insgesamt ein einziges Unternehmen wären.²⁵⁵ Insofern sind die Ziele eines Konzernabschlusses mit den Rechnungslegungszielen des Einzelabschlusses im Grundsatz identisch.²⁵⁶ Damit ein Konzernabschluss im Ergebnis eben diese Funktion erfüllen kann, dürfen in die Konzernbilanz nur Vermögensgegenstände und Schulden einfließen, über die der Konzern auch wirklich verfügen kann. Ein Vermögensgegenstand wird nach HGB bei einem Einzelabschluss nur dann in die Bilanz aufgenommen, wenn dem Unternehmen das wirtschaftliche Eigentum an dem Vermögensgegenstand zusteht.²⁵⁷ Auch nach IFRS darf ein Unternehmen einen Vermögensgegenstand²⁵⁸ grundsätzlich nur dann aktivieren, wenn dieser Vermögensgegenstand in der Verfügungsmacht des Unternehmens steht und ein zukünftiger Nutzenzufluss erwartet wird.²⁵⁹ Vom Grundprinzip her basiert ein Konzernabschluss nun darauf, dass ein Mutterunternehmen über ein Tochterunternehmen eine Beherrschung ausüben kann. Aufgrund dieser Beherrschung verfügt dann das Mutterunternehmen auch über die Vermögensgegenstände des Tochterunternehmens. Nur wenn diese Verfügungsgewalt durch das Mutterunternehmen gegeben ist, ist es möglich, dass diese Bilanzposten des Tochterunternehmens in eine Konzernbilanz eingegliedert werden können. Erst durch diese Dienstbarmachung der Vermögensgegenstände aufgrund der Beherrschung des Tochterunternehmens lässt sich rechtfertigen, dass der Konzernabschluss so aufzustellen ist, als ob alle einbezogenen Unternehmen ein einziges Unternehmen bilden.²⁶⁰ Bei fehlender Beherrschung würde demnach die Konzernbilanz die Adressaten fehlerhaft über die vermeintlich verfügbaren Vermögensgegenstände informieren.

Problematisch gestaltet sich dieser dargelegte Sachverhalt mit der Definition einer wirtschaftlichen Beherrschung. Die wirtschaftliche Beherrschung wird nach SIC-12.10 darüber begründet, dass das Mutterunternehmen die Mehrheit der Chancen und Risiken übernimmt. Dabei zeigt sich, dass allein aufgrund einer wirtschaftlichen Beherrschung die soeben dargelegten Grundprinzipien der Konzernrechnungslegung nicht erfüllt werden können. Lediglich durch die Übernahme der Chancen und Risiken kann man nicht von einer Dienstbarmachung der Vermögensgegenstände ausgehen. Chancen und Risiken äußern sich in potenziellen Geldströmen, die im realen Wirtschaftsleben aber erst als Folge einer Beherrschung dem Mutterunternehmen zufließen werden.²⁶¹ Obwohl SIC-12 oftmals in der Praxis als ein eigenständiger Rechnungslegungsstandard aufgefasst wird und somit faktisch ein neuer Konsolidierungsansatz geschaffen wurde, kann letztlich auf das Kriterium einer Beteiligung des Mutterunternehmens nicht verzichtet werden.²⁶² Daraus folgt, dass eine Konsolidierung allein mit Hilfe von SIC-12 nicht begründet werden kann, sondern immer noch der Kriterien des IAS 27 bedarf. Im Gegensatz dazu geht der Ansatz des HGB bei Prüfung einer wirtschaftlichen Beherrschung davon aus, dass aufgrund der Übernahme von Chancen und Risiken ein Treuhandverhältnis zu anderen Gesellschaftern besteht, welche die Stimmrechte formal für das potenzielle Mutterunternehmen halten.²⁶³ Daher wäre hier eine Beherrschung im Gegensatz zu einer alleinigen Anwendung des SIC-12 gegeben. Allerdings stellt sich dabei wieder die Frage, ob allein die Übernahme der Chancen und Risiken die

²⁵⁵ § 297 Abs. 3 HGB bzw. IAS 27.4.

²⁵⁶ Vgl. Quick, Bilanzierung in Fällen (2004), S. 5.

²⁵⁷ Vgl. Thiele, in: Baetge/Kirsch/Thiele, Bilanzrecht, § 246, Rn. 202.

²⁵⁸ Nach IFRS auch „Asset“ genannt.

²⁵⁹ F.49(a).

²⁶⁰ Vgl. Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 137; Reuter, BB 2006, S. 1322, 1327.

²⁶¹ Vgl. Reuter, BB 2006, S. 1322, 1328; Feld, Bilanzierung von ABS-Transaktionen (2007), S. 137.

²⁶² Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidations (including SPE), 18.09.2006, Rn. 11; Reuter, BB 2006, S. 1322, 1328.

²⁶³ Vgl. Kapitel C.II.3.

Annahme einer wirtschaftlichen Beherrschung und somit eine Dienstbarmachung über die Vermögensgegenstände und Schulden im Sinne des Konzernabschlusses rechtfertigt. Das dürfte eher zu verneinen sein.

Als Ergebnis dieser Darlegungen und Erwägungen zeigt sich, dass es nach geltendem Recht nicht möglich ist, eine Konsolidierung einer Zweckgesellschaft nur aufgrund einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise ohne Heranziehen eines Beherrschungskriteriums zu statuieren. Um die spezielle Konstruktion einer Zweckgesellschaft zu erfassen, müssen demnach mehrere Indikatoren herangezogen werden, damit eine mögliche Konsolidierungspflicht umfassend beurteilt werden kann. Der Gesetzgeber bzw. das IASB ist hier gefordert, Regelungen zu entwerfen, welche die im Rahmen der Untersuchung aufgedeckten Unzulänglichkeiten beseitigen. Dabei steht der Normsetzer vor einer grundlegenden Problematik: Soll in den neuen Regelungen ein principle-based oder ein rule-based Ansatz verfolgt werden?

Im HGB wird versucht, mit Hilfe grundlegender Prinzipien einen Sachverhalt zu beurteilen und daraus folgend eine Konsolidierung zu begründen. Dagegen versucht das IASB in seinen Standards, diese Sachverhalte aufbauend auf nur wenigen Prinzipien und mit beispielhaften Einzelfallregelungen zu erfassen.

Durch ein prinzipienorientiertes Regelungswerk kann eine große Breite von unterschiedlichen Sachverhalten abgedeckt werden. Diese Prinzipienorientierung erfordert allerdings für den praktischen Anwender eine hohe Sachkenntnis und Urteilsfähigkeit. Sie birgt nämlich die Gefahr, dass gleiche Sachverhalte unterschiedlich beurteilt werden können und es so zu keiner einheitlichen Rechnungslegungspraxis kommen mag.²⁶⁴ In Bezug auf die Zweckgesellschaften bedeutet dies, dass gerade § 290 Abs. 3 HGB zur Prüfung einer möglichen Konsolidierung mit verschiedenen Ergebnissen angewendet werden könnte. So ist z.B. nicht klar, ob die Prinzipien des HGB so weit interpretiert und ausgelegt werden können, um die Sachverhaltsgestaltungen einer Verbriefungstransaktion mittels einer Zweckgesellschaft zu erfassen. Gleichfalls können sich jedoch auch die Originatoren der Zweckgesellschaften nicht sicher sein, ob ihre Verbriefungsstrukturen nicht doch von den prinzipienorientierten Konsolidierungsregeln erfasst werden.²⁶⁵ Bei einem rule-based Ansatz, der mit Hilfe beispielhafter Einzelfallregelungen versucht, Sachverhalte zu beschreiben, würde es im Vergleich allerdings ungleich leichter fallen, mit Hilfe gezielter Konstruktionen die Konsolidierungspflicht zu umgehen.²⁶⁶ Im Gegenzug wird durch einen rule-based Ansatz jedoch eine stärkere Rechtsicherheit für alle Beteiligten geschaffen.

Zu favorisieren ist daher ein Mittelweg zwischen einerseits einer Prinzipienorientierung und andererseits kasuistischen Regelungen. Im Ansatz wurde diese Vorgehensweise im Falle der Konsolidierungsregeln für Zweckgesellschaften im IFRS schon implementiert. So werden in IAS 27 übergeordnete Prinzipien für eine Konsolidierung genannt, die in SIC-12 für Zweckgesellschaften spezifiziert werden. Jedoch gibt es keine Festlegung, in welchem Verhältnis diese beiden Regelungen zueinander stehen.²⁶⁷ Auf dieser Grundlage ist leider nicht zu konstatieren, dass eine sinnvolle Ergänzung der Prinzipien durch Detailregeln eine „fair presentation“ ermöglicht.²⁶⁸

Es wurde im vergangenen Kapitel aufgezeigt, dass Handlungsbedarf seitens der Standardsetter besteht, die Regelungen zur Konsolidierung zu überarbeiten. Auch diese haben die Notwendigkeit einer Neuregelung offensichtlich erkannt, denn es wurden hierzu bereits einige Verlautbarungen und Entwürfe veröffentlicht. Ob sich diese neuen Regelungen an den hier postulierten Grundsätzen orientieren und ob sich dadurch eine objektive und einheitliche Regelung zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften ergeben kann, ist nachfolgend zu erörtern.

²⁶⁴ Vgl. Leibfried/Meixner, Schweizer Treuhänder 2006, S. 210, 211.

²⁶⁵ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, DB 2002, S. 1169, 1172.

²⁶⁶ Vgl. Kuhner, WPg 2004, S. 261, 262;

²⁶⁷ Vgl. dazu die Kapitel D.III.1 sowie D.III.4.

²⁶⁸ Vgl. Schildbach, BFuP 2003, S. 247, 263.

F. Zukünftige Entwicklungen in der Konzernrechnungslegung

I. Veränderungen in der HGB-Rechnungslegung durch das BilMoG

Am 21. Mai 2008 wurde nach langer Beratungszeit der Regierungsentwurf (RegE) des Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes (BilMoG) von der Bundesregierung beschlossen. Nach derzeitigem Stand soll das BilMoG für Geschäftsjahre, die im Jahr 2009 beginnen, erstmals angewendet werden.²⁶⁹ Dabei ergeben sich auch im Bereich der Konzernrechnungslegung Änderungen.

Als wichtigste Veränderung ist die Streichung des Beteiligungserfordernisses (§ 271 Abs. 1 HGB) beim Konzept der einheitlichen Leitung zu nennen. Dies bedeutet, dass eine einheitliche Leitung nach § 290 Abs. 1 HGB-E auch ohne eine Beteiligung an dem abhängigen Unternehmen vorliegen kann. Diese Neuerung wird allgemein befürwortet, da nach der alten Fassung dieses Konzepts eine Konsolidierung häufig aufgrund des Beteiligungserfordernisses scheiterte, obwohl faktisch eine Beherrschung gegeben war.²⁷⁰ Durch den Wegfall des Beteiligungserfordernisses wird es ermöglicht, eine einheitliche Leitung ausschließlich durch eine wirtschaftliche Betrachtungsweise zu begründen. Den in Kapitel E geäußerten Bedenken, dass eine Konsolidierung aufgrund einer wirtschaftlichen Betrachtung nicht kompatibel sei mit den geforderten Grundsätzen des Einzelabschlusses, wurde durch eine Veränderung des § 246 HGB im RegE des BilMoG Rechnung getragen. In § 246 HGB-E wird eine Aktivierung von Vermögensgegenständen auch durch eine wirtschaftliche Zurechnung ermöglicht.²⁷¹ Insofern ist es konsistent, eine Konsolidierung als Folge einer lediglich wirtschaftlichen Beherrschung zu ermöglichen.

Trotz dieser Neuerungen bleibt es zweifelhaft, ob dadurch eine Konsolidierung von Zweckgesellschaften im Rahmen von Verbriefungstransaktionen statuiert wird. Allein durch die Streichung des Beteiligungserfordernisses ergibt sich dies nicht zwangsläufig, da häufig der Originator von vornherein nicht an der Zweckgesellschaft beteiligt war.²⁷² Der Vorschlag von Füllbier/Gassen, das Konzept der einheitlichen Leitung dahingehend zu erweitern, dass eine Konsolidierung bereits dann vorgenommen werden muss, wenn lediglich eine mögliche Beherrschung vorliegt, könnte in der Praxis den Konsolidierungskreis erweitern.²⁷³ Da aufgrund des installierten Autopiloten nur für die Gründungsphase der Zweckgesellschaft eine Beherrschung überhaupt denkbar ist, müsste demnach überprüft werden, ob in der Gründungsphase die Möglichkeit der Beherrschung vorgelegen hat. Die Zweifel hinsichtlich der Realisierbarkeit in der Praxis sind allerdings evident. Allenfalls könnte eine Leitungsfähigkeit darin gesehen werden, dass durch eine „aktive normenadjustierte Sachverhaltsgestaltung“²⁷⁴ die Konsolidierung vermieden werden sollte. Dieser Ansatz wird vom Gesetzgeber im RegE aber nicht verfolgt. Vielmehr wird im RegE des BilMoG klargestellt, dass bei der Auslegung des § 290 Abs. 1 HGB-E ein Rückgriff auf internationale Standards, insbesondere SIC-12, nicht vorgesehen ist.²⁷⁵ Im Ergebnis stellen daher Lüdenbach/Hoffmann resümierend fest, dass auch das BilMoG nicht in der Lage ist, den speziellen Sachverhaltsgestaltungen bei Zweckgesellschaften Rechnung zu tragen. Sie schlagen deshalb vor, eine Konsolidierung beim Originator dann vorzunehmen, wenn der überwiegende Teil des Liquiditäts- oder Insolvenzrisikos einer Zweckgesellschaft durch Bürgschaften, Garantien, Patronatserklärungen, Kreditzusagen oder durch ähnliche Elemente von ihm übernommen wird, es sei denn, dass eindeutig nachgewiesen werden könnte, dass das potenzielle Mutterunternehmen die Mehrheit der Risiken doch nicht trägt. Nach ihrer Ansicht ist dieses Konzept der widerlegbaren Vermutung einerseits

²⁶⁹ Vgl. Art. 66 Abs. 8 EGHGB-RegE; wenn nicht anders vermerkt, wird nachfolgend immer nur Bezug auf den RegE des BilMoG genommen.

²⁷⁰ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, DStR 2007, S. 3, 14; Ernst/Seidler, BB 2007, S. 2557, 2560 (diese beziehen sich zwar auf den RefE, aber im Vergleich zum RegE wurde dort ebenfalls auf das Beteiligungserfordernis verzichtet).

²⁷¹ Vgl. dazu ausführlich auch Oser/Roß/Wader u. a., WPg 2008, S. 675, 676, wenngleich nach dem IDW eine allgemeine wirtschaftliche Betrachtungsweise im RegE nicht verankert wurde (vgl. dazu IDW (Hrsg.), Stellungnahme zum Regierungsentwurf BilMoG, 26.09.2008, S. 4; IDW (Hrsg.), Presseinformation 4/2008, 1.10.2008, S. 2).

²⁷² Vgl. IDW (Hrsg.), Stellungnahme zum Regierungsentwurf BilMoG, 26.09.2008, S. 8; Oser/Roß/Wader u. a., WPg 2008, S. 675, 690; Petersen/Zwirner, DB 2008, S. 2093, 2094.

²⁷³ Vgl. Füllbier/Gassen, DB 2007, S. 2605, 2611.

²⁷⁴ Vgl. Füllbier/Gassen, DB 2007, S. 2605, 2611.

²⁷⁵ Vgl. Oser/Roß/Wader u. a., WPg 2008, S. 675, 690.

so flexibel, eine Nicht-Konsolidierung zuzulassen, aber andererseits durch die Beweislastumkehr exakt genug, um sich auf die speziellen Sachverhalte bei Zweckgesellschaften zu beschränken.²⁷⁶ Dieser Regelungsvorschlag ist überzeugend, da hiermit die praktisch relevanten Sachverhalte erfasst werden und er auch mit der wirtschaftlichen Sichtweise des BilMoG kompatibel ist. Fraglich bleibt letztlich, ob nicht selbst eine solche Regelung in der Praxis durch noch detailliertere Konstruktionen wiederum umgangen werden könnte.

Die Anhangsangaben wurden im BilMoG ebenfalls überarbeitet. Nach § 314 Abs. 1 Nr. 13 HGB-E sollen insbesondere wesentliche außerbilanzielle Geschäfte in den Konzernanhang aufgenommen werden. Es wird dabei angenommen, dass diese außerbilanziellen Geschäfte zu nicht marktüblichen Bedingungen zustande gekommen sind. Dadurch wird das Unternehmen besonderen Risiken ausgesetzt. Mit dieser Regelung sollen die Bestimmungen über die Änderungen der Vierten und Siebten EU-Änderungsrichtlinie²⁷⁷ in deutsches Recht umgesetzt werden. Dadurch soll der Adressat des Jahresabschlusses insbesondere über Geschäfte mit Zweckgesellschaften informiert werden. Dabei müssen nach § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB-E bei diesen außerbilanziellen Geschäften Art und Zweck sowie die Chancen und Risiken angegeben werden.

In der konkreten Anwendung dürfte es sich als schwierig erweisen, diese wesentlichen „nicht in der Konzernbilanz enthaltenen Geschäfte“²⁷⁸ hinreichend genau zu identifizieren. Hierbei herrscht ein hohes Maß an Subjektivität bei der Entscheidung des bilanzierenden Unternehmens, solche Geschäfte in die Bilanz aufzunehmen.²⁷⁹ Der Gesetzgeber hat es hier jedoch unterlassen, eine genauere Konkretisierung dieser Begriffe bei der Umsetzung dieser EU-Richtlinie vorzunehmen. Gleichwohl ist aber hervorzuheben, dass trotz dieser mangelnden Konkretisierung der zuvor genannten Begriffe die Angabepflichten in Bezug auf außerbilanzielle Geschäfte verschärft wurden.

Der RegE des BilMoG enthält insgesamt gute Ansätze, um die Aussagekraft des Konzernabschlusses zu verbessern. Allerdings wurde es versäumt, die Konsolidierungsvorschriften konkreter auf die Gestaltungen von Zweckgesellschaften auszulegen, wie es ursprünglich vorgesehen war.²⁸⁰ Das BMJ verweist in einer Stellungnahme zum RegE des BilMoG darauf, dass allein durch die Streichung des Beteiligungserfordernisses schon mehr Transparenz bezüglich der Zweckgesellschaften gegeben sei.²⁸¹ Wie aber aufgezeigt wurde, ist dies nicht der Fall. Daher ist zu empfehlen, dass der RegE im weiteren Gesetzgebungsverfahren noch durch weitergehende Konsolidierungsregeln ergänzt wird.²⁸²

II. Consolidation Project des IASB

Bereits im Juni 2003 setzte das IASB ein Projekt auf seine Agenda, das die Überarbeitung des vorhandenen Standards IAS 27 und der Interpretation SIC-12 vorsieht. Durch die uneinheitliche Anwendung von IAS 27 und SIC-12 und den vorhandenen Spannungen zwischen beiden Regelungen sei es nach Auffassung des Boards nötig, eine Neuregelung vorzunehmen.²⁸³ Ziel dieses Projekts ist es, einen einzigen Standard für die Konsolidierung zu verabschieden.²⁸⁴ Da das FASB²⁸⁵ sich ebenfalls gerade mit der Überarbeitung seiner Konsolidierungsstandards befasste, beschlossen beide Organisationen, auf einer informellen Basis zusammenzuarbeiten und den beiderseitigen Fortschritt bei der Erstellung der

²⁷⁶ Vgl. Lüdenbach/Hoffmann, DStR 2007, S. 3, 14.

²⁷⁷ Vgl. Richtlinie 2006/46/EG vom 14.06.2006.

²⁷⁸ § 314 Abs. 1 Nr. 2 HGB-E

²⁷⁹ Vgl. Lanfermann/Maul, BB 2006, S. 2011, 2013.

²⁸⁰ Vgl. Gespräch mit der Justizministerin Zypris (FAZ v. 16.10.2007, S. 13).

²⁸¹ Vgl. BMJ (Hrsg.), Bundesregierung beschließt modernes Bilanzrecht, 21.05.2008.

²⁸² Ähnlich äußert sich dazu auch das IDW in seiner Presseinformation vom Mai 2008 (vgl. IDW (Hrsg.), Presseinformation 3/2008, 21. Mai 2008, S. 3).

²⁸³ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report „Consolidation (including SPE)“, Juni 2007, Rn. 6.

²⁸⁴ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 1.

²⁸⁵ Das FASB ist zuständig für die Verabschiedung der US-GAAP.

Konsolidierungsregeln gegenseitig zu beobachten.²⁸⁶ Dabei soll das Beherrschungskriterium einheitlich für alle Unternehmen gelten. Ausnahmeregelungen, wie zur Zeit für Zweckgesellschaften, soll es demnach nicht mehr geben. Mit einem endgültigen Standard ist jedoch erst in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres zu rechnen.

Das IASB nennt folgende Grundprinzipien, die bei der Erstellung des neuen Konsolidierungsstandards beachtet werden sollen:²⁸⁷

1. Der Konzernabschluss sollte so dargestellt werden, als ob das Mutter- und Tochterunternehmen eine wirtschaftliche Einheit bilden.
2. Die Identifizierung eines Tochterunternehmens sollte auf dem Prinzip der Beherrschung beruhen.
3. Nur ein Unternehmen kann ein anderes Unternehmen beherrschen. Die Beherrschung ist demnach einseitig.
4. Ausnahmeregelungen bei der Konsolidierung gibt es nicht. So greift eine Konsolidierung auch, wenn z.B. das Tochterunternehmen andere Tätigkeiten ausführt als das Mutterunternehmen oder andere Bewertungsverfahren nutzt.
5. Die Beherrschungskriterien und ein umfassender IFRS-Standard sollen für alle Unternehmen gelten. Auf Grundlage dieser Prinzipien hat das IASB eine neue, vorläufige Definition des Begriffs Beherrschung erarbeitet. Ein Unternehmen hat danach ein beherrschendes Interesse, wenn es „exclusiv rights“ an Vermögensgegenständen und Schulden des Tochterunternehmens besitzt, die ihm „access to the benefits“ an diesen Vermögensgegenständen und Schulden verschaffen, und es weiterhin die Möglichkeit hat, diese „benefits“ zu mehren, zu erhalten oder zu sichern.²⁸⁸ Damit diese Beherrschungsdefinition erfüllt wird, hat das potenzielle Mutterunternehmen drei Kriterien zu entsprechen:²⁸⁹

1. Es muss die Finanz- und Geschäftspolitik bestimmen können (sog. Power-Kriterium).
2. Es muss auf den Nutzen zugreifen können (sog. Benefits-Kriterium).
3. Es muss die Möglichkeit haben, seinen Einfluss zur Steigerung, Erhaltung oder zum Schutz dieses Nutzens einzusetzen.

Dabei macht das Board deutlich, dass eine Beherrschung auch mit weniger als der Hälfte der Stimmrechte vorliegen kann. In solchen Fällen soll ein Schwerpunkt auf das Power-Kriterium gelegt werden.²⁹⁰ Eine faktische Beherrschung ist somit vom Board vorgesehen. Dazu soll ein überarbeiteter Standard Leitlinien zur Beurteilung dieser faktischen Beherrschung enthalten.²⁹¹

Im Rahmen dieses Prozesses zur Findung eines Konsolidierungsstandards wurde eine Arbeitsgruppe gegründet, die sich mit speziellen Fragen zur Konsolidierung von sog. strukturierten Unternehmen – darunter fallen auch Zweckgesellschaften – befasste. Dabei wurde klargestellt, dass eine rule-based Lösung nicht favorisiert wird, da diese Regelungen gezielte Konstruktionen zur Vermeidung einer Konsolidierung implizieren würden.²⁹² Es wurde weiter herausgearbeitet, dass SIC-12 und auch die Regelung für die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach US-GAAP FIN 46(R), die beide auf dem Risk-and-Reward-Ansatz basieren, nicht geeignet sind, um alle Konsolidierungsfragen in der Praxis eindeutig zu lösen.²⁹³ Nach Meinung der Arbeitsgruppe kann es nicht angemessen sein, dass der Nutzen – im Falle einer Konsolidierung – durch das Vermögen des Tochterunternehmens bestimmt wird und nicht von der Höhe der Beteiligung durch das Mutterunternehmen. Ferner wird angeführt, dass

²⁸⁶ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 8. Diese Vereinbarung ist auch Teil des sog. „Memorandums of Understanding“, das eine Vereinheitlichung der Standards zwischen IFRS und US-GAAP anstrebt (vgl. für weitere Informationen

www.iasb.org/Current+Projects/Memorandum+of+Understanding+with+the+FASB.htm (zuletzt geprüft am 05.10.2008).

²⁸⁷ IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 7.

²⁸⁸ Vgl. zum Ganzen IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 9.

²⁸⁹ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 9.

²⁹⁰ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report „Consolidation (including SPE)“, Juni 2007, Rn. 7; Gololobov/Tanega, International Company and Commercial Law Review 2006, S. 369, 374.

²⁹¹ Vgl. IASB (Hrsg.), Project Report "Consolidation", Juni 2008, Rn. 10,11.

²⁹² Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidations (including SPE), 18.09.2006, Rn. 27; IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 31.

²⁹³ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 28ff.

Veränderungen in der Beurteilung der Risiken oder Chancen auch durch externe Faktoren, wie z.B. Veränderungen der Marktbedingungen, ausgelöst werden können, obwohl sich die wirtschaftlichen Rechte und Verpflichtungen an dem möglicherweise zu konsolidierenden Unternehmen nicht geändert haben.²⁹⁴ Aus diesen Gründen wird eine Lösung favorisiert, die sich nur mit der Frage der Beherrschung auseinandersetzt. Dabei wird aber gleichzeitig daran festgehalten, dass unter gewissen Umständen die Identifizierung der Chancen und Risiken hilfreich sein kann, um herauszufinden, wer das Unternehmen beherrscht.²⁹⁵ Zusammenfassend kommt die zuständige Arbeitsgruppe zu dem Ergebnis, dass die Konsolidierungspflicht davon abhängt, ob das mögliche Mutterunternehmen die Fähigkeit hat, von den Vermögensgegenständen und Schulden des potenziell untergeordneten Unternehmens zu profitieren. Auch müssen die Risiken, die mit dem Nutzen aus den Vermögensgegenständen und Schulden verknüpft sind, übernommen werden.²⁹⁶ Das Ziel soll es sein, dass ein Unternehmen erkennt, welche Vermögensgegenstände und Schulden es beherrscht und für welche Verpflichtungen es verantwortlich ist.²⁹⁷ In einer Diskussionsrunde des IASB im November 2007 zu diesem Thema wurde daraufhin geäußert, dass sich dieser Ansatz nur bedingt von dem Risk-and-Reward-Ansatz unterscheidet. Nochmals betont wurde dabei, dass das übergreifende Ziel im Ansatz aller kontrollierten Vermögenswerte und Schulden liegt.²⁹⁸ In einigen Fällen wird aber auch so nicht bestimmbar sein, wer ein Unternehmen beherrscht. Dann sollte zuerst das Vorliegen einer Beherrschung beurteilt werden. Falls keine Beherrschung festgestellt werden kann, soll jeder Investor seine Rechte und Pflichten in Bezug zu dessen Interesse an dem Unternehmen aufzeigen.²⁹⁹ Auf die Weise wird es möglich sein, auch Zweckgesellschaften zu erfassen und eine Konsolidierung abzuleiten.³⁰⁰ Der Arbeitsgruppe ist bewusst, dass das vorgeschlagene Konzept Schwächen hat.³⁰¹ Gleichwohl wird betont, dass durch dieses Konzept im Vergleich zum bisher gängigen Standard IAS 27 und der Interpretation SIC-12 eine Zurechnung aufgrund einer wirtschaftlichen Beteiligung erfolgt.³⁰²

Diese Ausführungen zeigen, dass sich das IASB in der Entwicklung eines Konsolidierungsstandard intensiv mit Fragen der Beherrschung und der Übernahme der Chancen und Risiken auseinandersetzt. Spezielles Augenmerk wird hierbei auch auf die Zweckgesellschaften gelegt. Jedoch sind diese Ausführungen recht theoretisch gehalten und für die Praxis wohl noch zu wenig konkretisiert. Aktuell wurde nun ein Arbeitspapier herausgegeben, das auf den hier vorgestellten und weiteren Ergebnissen der Arbeitsgruppe basiert.³⁰³ Dieses Arbeitspapier wird nun im Board und in öffentlichen Diskussionsrunden eingehend diskutiert werden. Speziell vor dem Hintergrund der Finanzkrise sollen dabei die Konstruktionen von Off-Balance-Sheet-Vehicles genau betrachtet werden. Ende des Jahres soll ein erster Entwurf eines Standards veröffentlicht werden. Mit dessen endgültiger Verabschiedung ist dann in der zweiten Hälfte des kommenden Jahres zu rechnen.³⁰⁴

G. Zusammenfassung und Fazit

Ausgehend von den Verwerfungen im Rahmen der Subprime-Krise wurden die Probleme bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften aufgezeigt. Im Rahmen der tatsächlichen Analyse von Verbriefungstransaktionen mit ihren komplexen Strukturen zeigte sich, dass solche Strukturen maßgeblich durch den Originator bestimmt werden. Im Anschluss daran wurde überprüft, ob eine Konsolidie-

²⁹⁴ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 33.

²⁹⁵ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 34.

²⁹⁶ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 38.

²⁹⁷ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 40.

²⁹⁸ Vgl. dazu eine Zusammenfassung der Diskussionsrunde vom 16. November 2007 unter <http://www.iasplus.com/agenda/0711.htm>.

²⁹⁹ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 41.

³⁰⁰ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 42, 43.

³⁰¹ Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 45ff.

³⁰² Vgl. IASB (Hrsg.), Consolidation (Education session), 16.11.2007, Rn. 44.

³⁰³ Vgl. <http://www.iasb.org/Current+Projects/IASB+Projects/Consolidation/Consolidation.htm>.

³⁰⁴ Vgl. <http://www.iasb.org/Current+Projects/IASB+Projects/Consolidation/Consolidation.htm>.

rungspflicht seitens des Originators besteht, die Zweckgesellschaft in seinen Konzernabschluss aufzunehmen. Auf Basis der Rechnungslegungsvorschriften des HGB konnte festgestellt werden, dass eine Erfassung von Zweckgesellschaften in den Konsolidierungskreis des Originators mittels § 290 Abs. 3 HGB mit Rückgriff auf die Generalnorm § 297 Abs. 3 möglich erscheint. Jedoch lässt dieser Lösungsansatz viele Interpretationsspielräume und führt letztlich auch zu Anwendungsunsicherheiten. Auch nach den internationalen Rechnungslegungsstandards ist es nicht möglich, durchgängig konkrete Entscheidungen abzuleiten. Obwohl in den internationalen Rechnungslegungsstandards eigens eine sog. Interpretation erlassen wurde, die eine Hilfestellung für die Frage der Konsolidierung von Zweckgesellschaften geben sollte, wurden dadurch im Ergebnis noch mehr Unklarheiten geschaffen, die einmal auf methodischen Problemen der Interpretation und sodann auch auf dem unklaren Status der Interpretation innerhalb der internationalen Rechnungslegungsstandards beruhen. Eine Konsolidierung von Zweckgesellschaften ist nach diesen Regelungen grundsätzlich nicht ausgeschlossen. Jedoch hängt dies ebenfalls sehr stark von den Verhältnissen im Einzelfall ab. Umgehungsmöglichkeiten sind daher offensichtlich. Eine klare und verständliche Ableitung einer konsistenten Konsolidierungspraxis ist aufgrund der aufgezeigten Probleme somit auch in diesem Bereich nicht gegeben. Zu beiden Rechtskreisen zeigt sich, dass eine Konsolidierung von Multi-Seller-Programmen, bei denen die Forderungen aus einem gemischten Pool heraus verbrieft werden, nicht möglich ist. Weiterhin werden die gesetzlichen Regelungen nach dem BilMoG keine klaren Prinzipien für eine Konsolidierungspflicht bringen. Hier sind der Gesetzgeber sowie DRSC und IDW gefordert, sich praxisorientierter mit der Darlegung einheitlicher und objektiver Regelungen zur Konsolidierung von Zweckgesellschaften auseinanderzusetzen. Dagegen befasst sich das IASB offenbar gezielt mit dieser Thematik. In der Überarbeitung des Konsolidierungsstandards IAS 27 sollen nämlich klare Prinzipien und kasuistische Regelungen enthalten sein, die den Anwender zu einem eindeutigen Urteil kommen lassen. Es bleibt zu hoffen, dass sich diese Ankündigung auch in einem ersten Entwurf wiederfinden lässt.

Festzuhalten bleibt demnach, dass die Ausarbeitung eines neuen Standards zur Konsolidierung generell auf Prinzipien aufbauen sollte, um eine einheitliche Beurteilung unterschiedlichster Fälle zu ermöglichen. Gleichwohl ist auffällig, dass die komplex ausgestalteten Verbriefungstransaktionen von den bisher geltenden Grundsätzen nicht vollständig erfasst und einheitlich beurteilt werden können. Zu diesem Zweck sollten konkretere Einzelnormen ausgearbeitet werden. Im Zusammenspiel mit den übergeordneten Prinzipien besteht dann nicht die Gefahr, dass Konstruktionen entwickelt werden, mit denen diese konkreteren Einzelfallregelungen umgangen werden können.

In Bezug auf die jetzige Finanzmarktkrise ist festzuhalten, dass diese maßgeblich aufgrund einer Vertrauenskrise ausgelöst wurde, die auf mangelnder Transparenz zwischen den Marktteilnehmern beruhte.³⁰⁵ Die Nicht-Konsolidierung von Zweckgesellschaften hat dazu einen nicht unerheblichen Teil beigetragen. Unerlässlich ist es daher, Klarheit und Transparenz zu schaffen, damit das Vertrauen in den Markt zurückkehren kann. Eine Konsolidierung von Zweckgesellschaften durch eindeutige Konsolidierungsstandards zu erreichen oder sogar ein gesetzliches Verbot³⁰⁶ für solche Transaktionsvehikel durchzusetzen, wären Möglichkeiten, wieder Klarheit zu schaffen und damit einhergehend das Vertrauen zwischen den Marktteilnehmern zu fördern. Die bisherigen Regelungen scheinen dabei definitiv versagt zu haben. Sonst wäre es nicht zu der schwersten Banken- und Finanzmarktkrise seit Jahrzehnten gekommen.

³⁰⁵ Vgl. dazu auch Gary Gorton, *The Panic of 2007*, 2008, S. 2ff., der sich intensiv mit dem Vertrauensverlust und der mangelnden Transparenz in der Finanzmarktkrise auseinandersetzt.

³⁰⁶ Die spanische Bankenaufsicht hat die außerhalb der Bilanz stehenden Zweckgesellschaften verboten (vgl. FAZ v. 07.10.2008, S. 23).

Literaturverzeichnis

- Adler, Hans/Düring, Walther/Schmaltz, Kurt (Hrsg.),**
Rechnungslegung und Prüfung der Unternehmen, 6. Aufl., 1995ff.
- Arbeitskreis "Finanzierung" der Schmalenbach-Gesellschaft,**
Asset Backed Securities - ein neues Finanzierungsinstrument für deutsche Unternehmen,
zfbf 6/1992, S. 495–530.
- Baetge, Jörg (Hrsg.),** Rechnungslegung nach IFRS, Kommentar auf der Grundlage des deutschen Bilanzrechts, 2. Aufl., Stuttgart, 2006 (Stand: 5. Erg.-Lieferung, Dezember 2007).
- Baetge, Jörg/Kirsch, Hans-Jürgen/Thiele, Stefan (Hrsg.),**
Bilanzrecht, Online Ausgabe, 2008.
- Ballwieser, Wolfgang/Beine, Frank/Hayn, Sven/Peemöller, Volker H./Schruff, Lothar/Weber, Claus-Peter (Hrsg.),** [Wiley Kommentar]
Wiley Kommentar zur internationalen Rechnungslegung nach IFRS 2007, 3. Aufl., Weinheim, 2007.
- Bär, Hans Peter,** Asset Securitisation, Bd. 262, 3., unveränd. Aufl, Bern, 2000.
- Bayern LB (Hrsg.),** ABS Handbuch, Einführung in Asset-Backed Securities, 2006, http://www.tsi-gmbh.de/fileadmin/pdf_de/presentationen/ABS_Handbuch_baylb_GERMAN.pdf (zuletzt geprüft am 14.08.2008).
- Becker, Klaus,** Die Subprime-Krise aus Sicht des Berufsstandes, WPg 5/2008, Vorwort im Heft 5/2008, S. 1.
- Bieg, Hartmut/Hossfeld, Christopher/Kußmaul, Heinz/Waschbusch, Gerd,**
Handbuch der Rechnungslegung nach IFRS, 1. Aufl., Düsseldorf, 2006.
- BIZ(Hrsg.),** BIZ-Quartalsbericht September 2007, 2007,
http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0709ger_a.pdf (zuletzt geprüft am 12.08.2007).
- Blaschke/Schildbach,** Konzernrechnungslegung, in: Löw, Edgar (Hrsg.), Rechnungslegung für Banken nach IFRS, Praxisorientierte Einzeldarstellungen. 2. Aufl., Wiesbaden 2005, S. 307–413.
- BMJ (Hrsg.),** [Bundesregierung beschließt modernes Bilanzrecht]
Bundesregierung beschließt modernes Bilanzrecht für die Unternehmen in Deutschland, 21.05.2008,
https://ssl.bmj.de/enid/17bf9690a7798bd029f6d82f7994de79,dd68bf636f6e5f6964092d0935313835093a095f7472636964092d0934373636/Pressestelle/Pressemitteilungen_58.html (zuletzt geprüft am 05.10.2008).
- Boeri, Tito/Guiso, Luigi,** [The First Global Financial Crisis]
The subprime crisis: Greenspan's legacy, in: Centre for Economic Policy Research (CEPR) (Hrsg.), The First Global Financial Crisis of the 21st Century, London 2008, S. 37–39.
- Bohl, Werner/Bartels, Peter (Hrsg.),** Beck'sches IFRS-Handbuch, 2. Aufl., München, 2006.

-
- Brakensiek, Sonja**, [Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente]
Bilanzneutrale Finanzierungsinstrumente in der internationalen und nationalen Rechnungslegung, Herne, 2001.
- Brakensiek, Sonja/Küting, Karlheinz**, Special Purpose Entities in der US-amerikanischen Rechnungslegung, StuB 5/2002, S. 209–215.
- Bund, Stefan**, Asset Securitisation, Bd. 8, Frankfurt am Main, 2000.
- Busse von Colbe, Walther/Gebhardt, Günther/Ordeltz, Dieter/Pellens, Bernhard**
Konzernabschlüsse, 8., überarbeitete Auflage, Wiesbaden, 2006.
- Deloitte & Touche GmbH (Hrsg.)**, [Asset Securitisation]
Asset Securitisation in Deutschland, 2005,
http://www.securitization.net/pdf/Deloitte/AssetSec_Germany.pdf (zuletzt geprüft am 22.08.08).
- Deutscher Bundestag (Hrsg.)**, Bundestagsdrucksache 10/3440, 03.06.85,
<http://dip21.bundestag.de/dip21/btd/10/034/1003440.pdf> (zuletzt geprüft am 22.09.08).
- Ellrott, Helmut/Förschle, Gerhart/Hoyos, Martin/Winkeljohann, Norbert (Hrsg.)** Beck'scher Bilanz-Kommentar, 6. Aufl., München, 2006.
- Ernst, Christoh/Seidler, Holger**, Kernpunkte des Referententwurfs eines Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes, BB 47/2007, S. 2557–2566.
- Ernst & Young (Hrsg.)**, [ABS-News]
ABS-News September 2004, September 2004,
[http://www.ey.com/Global/Assets.nsf/Germany/ABS_News_092004/\\$file/ABS_NEWS_092004.pdf](http://www.ey.com/Global/Assets.nsf/Germany/ABS_News_092004/$file/ABS_NEWS_092004.pdf) (zuletzt geprüft am 20.09.08).
- Feld, Klaus-Peter**, [Bilanzierung von ABS-Transaktionen]
Bilanzierung von ABS-Transaktionen im IFRS Abschluss, Düsseldorf, 2007.
- Findeisen, Klaus-Dieter/Roß, Norbert**, Asset-Backed Securities im Einzel- und Konzernabschluss des Veräußerers nach International Accounting Standards, DB 44/1999, S. 2224–2227.
- Forkel, Hans-Walther**, Rechtsfragen zur Krise an den Finanzmärkten, Zur Systematik möglicher Schadensersatzansprüche - Es bestehen gesellschaftsrechtliche, verwaltungsrechtliche und strafrechtliche Pflichten zur Prüfung und ggf. Durchsetzung von Schadensersatzansprüchen, BKR 5/2008, S. 183–188.
- Füllbier, Uwe/Gassen, Joachim**, Das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG): Handelsrechtliche GoB vor der Neuinterpretation, DB 48/2007, S. 2605–2612.
- Gary Gorton**, The Panic of 2007, 2008,
<http://www.kc.frb.org/publicat/sympos/2008/Gorton.08.04.08.pdf> (zuletzt geprüft am 07.10.2008).
- Gololobov, Dimitry/Tanega, Joseph**,
Sham SPEs: Part 2, The Regulatory Gaps in International Accounting Standards Concerning the Consolidation of Special Purpose Entities, International Company and Commercial Law Review 12/2006, S. 369–380.

Göttgens, Michael, Aktuelles Stichwort Conduit, WPg 20/2007, S. 853.

Haunerding, Monika/Probst, Hans-Jürgen, Der Weg in die internationale Rechnungslegung, 1. Aufl., Wiesbaden, 2004.

Helmschrott, Harald, Einbeziehung einer Leasingobjektgesellschaft in den Konzernabschluss des Leasingnehmers nach HGB, IAS und US-GAAP, DB 37/1999, S. 1865–1871.

Helmschrott, Harald, Zum Einfluss von SIC-12 und IAS 39 auf die Bestimmung des wirtschaftlichen Eigentums bei Leasingvermögen nach IAS 17, WPg 9/2000, S. 426–429.

Heuser, Paul J./Theile, Carsten, IAS/IFRS-Handbuch, 2., neu bearb. Aufl., Köln, 2005.

HFA des IDW, [IDW RS HFA 2]

IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Anwendung von IFRS (IDW RS HFA 2), WPg 24/2005, S. 1402–1415.

HFA des IDW, [IDW RS HFA 8]

IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Zweifelsfragen der Bilanzierung von asset-backed-securities-Gestaltungen und ähnlichen Transaktionen (IDW RS HFA 8), WPg 21/2002, S. 1151–1157.

HFA des IDW, [IDW RS HFA 9]

IDW Stellungnahme zur Rechnungslegung: Einzelfragen zur Bilanzierung von Finanzinstrumenten nach IFRS (IDW RS HFA 9), FN-IDW 6/2007, S. 326–400.

Hofbauer, Max A./Ammann, Helmut (Hrsg.), Bonner Handbuch Rechnungslegung, 2. Aufl., Bonn, 1986 (Stand: 37. Erg.-Lieferung, Januar 2007).

IASB (Hrsg.), IASB Update October 2005, 2005, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/2365B0DD-2A9A-4714-AD68-F04708FFF3CE/0/oct05.pdf> (zuletzt geprüft am 26.09.08).

IASB (Hrsg.), [Consolidations (including SPE)]

Consolidations (including special puprose entities) [Education Session], Education Session: Application of the Proposed Consolidations Framework to Entities that are within the Scope of SIC-12 (Agenda Paper 7B), 18.09.2006, http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/16F48153-5D18-4037-9A6C-58DABF2C17D0/0/Obnotes_Consols0609ob07b.pdf (zuletzt geprüft am 3.10.08).

IASB (Hrsg.), IFRIC Update November 2006, 2006, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/F23446F5-122E-4C45-8DD2-7CBB5AD05315/0/IFRIC0611.pdf> (zuletzt geprüft am 28.09.08).

IASB (Hrsg.), [Consolidation (Education session)]

Consolidation, Education session: Application of the Proposed Consolidation Framework to Structured Entities (Agenda paper 8A), 16.11.2007, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/11D219E4-6050-4E49-8879-EB1D34F8C491/0/Consols0711b08aobs.pdf> (zuletzt geprüft am 06.10.2008).

IASB (Hrsg.), [Project Report "Consolidation (including SPE)"]

Project Report "Consolidation (including Special Purpose Entities)", Juni 2007, <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/9F162845-F1FC-435B-A826-48F4BE6B4B88/0/Consolidations.pdf> (zuletzt geprüft am 05.10.2008).

-
- IASB (Hrsg.)**, Project Report "Consolidation", Juni 2008,
http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/649AC252-6ABD-4B5F-99A0-69619BCFE7F6/0/Consolidation_summary_0808.pdf (zuletzt geprüft am 05.10.2008).
- IDW (Hrsg.)**, WP Handbuch 2006, 13. Aufl., Düsseldorf, 2006.
- IDW (Hrsg.)**, [Positionspapier des IDW]
Positionspapier des IDW zu Bilanzierungs- und Bewertungsfragen im Zusammenhang mit der Subprime-Krise, 2007, <http://www.idw.de/idw/download/Subprime-Positionspapier.pdf?id=424920> (zuletzt geprüft am 30.08.2008).
- IDW (Hrsg.)**, Presseinformation 3/2008, 21. Mai 2008,
http://www.idw.de/idw/download/Presseinfo_3_2008.pdf?id=448822&property=Datei (zuletzt geprüft am 04.10.2008).
- IDW (Hrsg.)**, Presseinformation 4/2008, 1.10.2008,
http://www.idw.de/idw/download/Presseinfo_4_2008.pdf?id=585092&property=Datei (zuletzt geprüft am 04.10.2008).
- IDW (Hrsg.)**, [Stellungnahme zum Regierungsentwurf BilMoG]
Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Modernisierung des Bilanzrechts (Bilanzrechtsmodernisierungsgesetzes-BilMoG), 26.09.2008,
http://www.idw.de/idw/download/IDW_StN_RegE_BilMoG_2008_09_26.pdf?id=584990&property=Datei (zuletzt geprüft am 03.10.2008).
- IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.)**, Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, 28.06.2007,
http://irpages.equitystory.com/download/companies/ikb/Annual%20Reports/ikb_2006-07_gKA.pdf (zuletzt geprüft am 12.08.2008).
- IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.)**, Geschäftsbericht 2006/2007, 15. Mai 2007a,
http://www.ikb.de/content/de/ir/finanzberichte/gb_2006_2007/IKB_komplett_dt.pdf (zuletzt geprüft am 22.09.08).
- IKB Deutsche Industriebank AG (Hrsg.)**, Jahresabschluss und Lagebericht 2006/2007, 15. Mai 2007b,
http://www.ikb.de/content/de/ir/finanzberichte/gb_2006_2007/IKB_AG_geschuetzt.pdf (zuletzt geprüft am 12.08.2008).
- Juskewitz, Anke/Kurz, Jürgen**, [Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung]
Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften (Special Purpose Entities), in: Horst, Karl-Heinz/Schindler, Ulrich (Hrsg.), Recht – Personal – Ökologie – Unternehmung, Festschrift für Prof. Dr. Manfred Kohler zum 65. Geburtstag, Aachen 2006, S. 31–46.
- Köhler, Annette/Strauch, Britta**, Behandlung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss - aktuelle Entwicklungen, WPg 5/2008, S. 189–195.
- Kuhn, Steffen/Scharpf, Paul**, [Rechnungslegung von Financial Instruments]
Rechnungslegung von Financial Instruments nach IAS 39, 3. Aufl., Stuttgart, 2006.
- Kuhner, Christoph**, Auf dem Weg zur Prinzipienbasierung der kapitalmarktorientierten Rechnungslegung?, WPg 6/2004, S. 261–271.
- Kustner, Clemens**, Special Purpose Entites - Wirtschaftliche Merkmale und Bilanzierung in der internationalen Rechnungslegung, KoR 7/8/2004, S. 308–318.

-
- Küting, Karlheinz/Brakensiek, Sonja**, Die Einbeziehung von Leasingobjektgesellschaften in den Konsolidierungskreis nach HGB und US-GAAP - Bestandsaufnahme und neuere Entwicklungen, DStR 32/2001, S. 1359–1364.
- Küting, Karlheinz/Gattung, Andreas**, Zweckgesellschaften als Tochterunternehmen nach SIC-12, KoR 7/8/2007, S. 397–408.
- Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter (Hrsg.)**, Handbuch der Konzernrechnungslegung, 2. Aufl., Stuttgart, 1998.
- Küting, Karlheinz/Weber, Claus-Peter**, Der Konzernabschluss, 10., überarb. Aufl., Stuttgart, 2006.
- Lanfermann, Georg/Maul, Silja**, Änderung der EU-Rechnungslegungsrichtlinien, BB 37/2006, S. 2011–2015.
- Leibfried, Peter/Meixner, Philipp**, Konvergenz der Rechnungslegung, Bestandsaufnahme und Versuch einer Prognose, Schweizer Treuhänder 4/2006, S. 210–215.
- Litten, Rüdiger/Cristea, Sever**, Asset Backed Securities in Zeiten von Basel II, WM 5/2003, S. 216–221.
- Lüdenbach, Norbert**, IFRS, 4. Aufl., Freiburg i. Br., 2005.
- Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter**, Enron und die Umkehrung der Kausalität der Rechnungslegung, DB 23/2002, S. 1169–1175.
- Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter (Hrsg.)**, Haufe IFRS-Kommentar, 4. Aufl., Freiburg i. Br., 2006.
- Lüdenbach, Norbert/Hoffmann, Wolf-Dieter**, Die langen Schatten der IFRS über der HGB-Rechnungslegung, DStR Beihefter zu Heft 50/2007, S. 3–20.
- Luttermann, Claus/Großfeld, Bernhard**, Bilanzrecht, 4., neu bearb. und erw. Aufl., Heidelberg, 2005.
- Moody's (Hrsg.)**, [Moody's Approach]
Moody's Approach to Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs, August 2002,
<http://www.moody's.com/cust/event/getdocument.aspx?docid=3600000000088&event=3500000000187> (zuletzt geprüft am 23.08.08).
- Moody's (Hrsg.)**, [Moody's Ratingsymbole]
Moody's Ratingsymbole und -definitionen, 2007,
http://investors.dpwn.de/de/investoren/anleihen_rating/rating/dpwn_moody_rating_de.pdf (zuletzt geprüft am 23.08.08).
- Mujkanovic, Robin**, Die Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS und HGB vor dem Hintergrund der Subprime-Krise und des BilMoG, StuB, 4/2008, S. 136–141.
- Müller, Christian/Overbeck, Horst/Bührer, Klaus**,
Der Risk- und Rewards-Ansatz bei der Konsolidierung von Zweckgesellschaften nach IFRS, BB 32/2005, S. 26–32.
- Ohl, Hanns-Peter**, Asset-Backed Securities, Ein innovatives Instrument zur Finanzierung deutscher Unternehmen, Wiesbaden, 1994.

Oser, Peter/Roß, Norbert/Wader, Dominic/Drögemüller, Steffen,

Eckpunkte des Regierungsentwurfs zum Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG), WPg 15/2008, S. 675–694.

Paul, Stephan, [Finanzmarktkrise und Konsequenzen]

Finanzmarktkrise und Konsequenzen für die Bankenaufsicht, 27.06.08, http://www.tsi-gmbh.de/fileadmin/tsi_downloads/20080627_Finanzmarktkrise_und_Konsequenzen_f_r_die_Bankenaufsicht.pdf (zuletzt geprüft am 14.08.08).

Pellens, Bernhard/Fülbier, Rolf Uwe/Gassen, Joachim, Internationale Rechnungslegung, 7., überarb. und erw. Aufl., Stuttgart, 2008.

Peterek, Kai, [ABS-Transaktionen]

ABS-Transaktionen im internationalen Konzern, Berlin, 2003.

Petersen, Karl/Zwirner, Christian, Neuerungen in der Konzernrechnungslegung nach HGB – Geplante Veränderungen gemäß dem Regierungsentwurf zum BilMoG, DB 39/2008, S. 2093–2099.

PWC (Hrsg.), IFRS für Banken, 4. Aufl., Frankfurt am Main, 2008.

Quick, Reiner, Bilanzierung in Fällen, 2. Aufl., Stuttgart, 2004.

Reuter, Alexander, Die Bilanzneutralität von Betreibermodellen, Projekt- und Leasing-Finanzierungen nach HGB, IFRS und US-GAAP: Voraussetzungen, Vertragsgestaltungen und Rating-Folgen nach Basel II, WM 13/2004, S. 610–620.

Reuter, Alexander, Objekt- und Projektfinanzierungen zwischen Zurechnung und Konsolidierung nach HGB, IFRS und US-GAAP, BB 24/2006, S. 1322–1329.

Rudolph, Bernd/Hofmann, Bernd/Schaber, Albert/Schäfer, Klaus, Kreditrisikotransfer, Moderne Instrumente und Methoden, Berlin, Heidelberg, 2007.

Schäfer, Henry/Kuhnle, Oliver, [Behandlung von Zweckgesellschaften]

Die bilanzielle Behandlung von Zweckgesellschaften und ihre Bedeutung im Rahmen der Corporate Governance, 1. Aufl., Düsseldorf, 2006.

Schildbach, Thomas, Prinzipienorientierung - wirksamer Schutz gegen Enronitis?, BFuP 3/2003, S. 247–266.

Schimmelschmidt, Uwe/Happe, Peter, Off-Balance-Sheet-Finanzierungen am Beispiel der Bilanzierung von Leasingverträgen im Einzelabschluss und im Konzernabschluss nach HGB, IFRS und US-GAAP, DB 48/2004, Beilage Nr. 9 zu Heft 48, S. 1–12.

Schmid, Hubert/Kronat, Oliver, Bilanzbefreiende Wirkung von Asset-Backed-Securities Transaktionen, BB 2/2003, S. 91–97.

Schmidbauer, Rainer, Die Konsolidierung von "Special Purpose Entities" nach IAS und HGB, insbesondere unter Berücksichtigung von E-DRS 16, DStR 24/2002, S. 1013–1017.

Schneider, Uwe H./Eichholz, Rainer/Ohl, Hanns-Peter,

Die aufsichtsrechtliche Bewertung von Asset Backed Securities, ZIP 20/1992, S. 1452–1459.

-
- Schruff, Wienand/Rothenburger, Manuel**, Zur Konsolidierung von Special Purpose Entities im Konzernabschluss nach US-GAAP, IAS und HB, WPg 14/2002, S. 755–765.
- Schultz, Florian**, Das Special Purpose Vehicle, wirtschaftliche Besonderheiten und offene Rechtsfragen, in: Hommelhoff, Peter/Zätzsch, Roger/Erle, Bernd (Hrsg.), Gesellschaftsrecht, Rechnungslegung, Steuerrecht, Festschrift für Welf Müller zum 65. Geburtstag, München 2001, S. 705–730.
- Steiner, Manfred/Miehle, Christian/Mader, Wolfgang**, [Mindestkapitalanforderungen für ABS] Mindestkapitalanforderungen für Asset Backed Securities unter Basel II, <http://www.risklab.de/Dokumente/wp/wp%202005-04%20Steiner%20et%20all%20-%20Mindestkapitalanforderungen%20fuer%20Asset%20Backed%20Securities%20unter%20Basel%20II.pdf> (zuletzt geprüft am 12.08.2008).
- Struffert, Ralf**, [ABS-Transaktionen] Asset Backed Securities-Transaktionen und Kreditderivate nach IFRS und HGB, Wiesbaden, 2006.
- Strulik, Michael/Budinger, Christian**, [Bilanzoptimierung] Bilanzoptimierung durch die alternative Finanzierungsform Asset Backed Securities, Norderstedt, 2006.
- Ulmer, Peter (Hrsg.)**, HGB-Bilanzrecht, 2002.
- Wagenhofer, Alfred**, [Internationale Rechnungslegungsstandards] Internationale Rechnungslegungsstandards IAS/IFRS, 5., überarb. und erw. Aufl., Frankfurt am Main, 2005.
- Wysocki, Klaus von/Schulze-Osterloh, Joachim (Hrsg.)**, [HDJ] Handbuch des Jahresabschlusses, 2008 (Stand: 43. Lieferung, März 2008).
- Zimmermann, Jan**, Forderungsverbriefung für die öffentliche Hand, WM 13/2008, S. 569–576.

Kristijan Marelja

Bilanzielle Grundlagen der Eigenmittelunterlegung von Risiken aus Verbriefungen

Zusammenfassung

Verbriefungstransaktionen oder Asset-Backed Securities (ABS) stehen im Zentrum der Finanzkrise, die seit 2007 die globalen Finanzmärkte erschüttert. Am Beispiel von Credit Arbitrage Programmen werden ABS-Strukturen vorgestellt (ABCP), die es Banken erlauben außerbilanziell Kreditrisiken einzugehen.

Vor diesem Hintergrund werden zunächst grundsätzliche Ziele und Instrumente der Bankenaufsicht dargestellt. Eigenkapitalnormen bilden hierbei den Schwerpunkt. Diese sollen sicherstellen, dass Risiken aus Bankgeschäften ausreichend Eigenkapital gegenübersteht um die Solvenz von Banken zu gewährleisten.

Entsprechende Normen des Kreditwesengesetzes (§ 10 KWG) werden sowohl in ihrer Neufassung nach Basel II, als auch in der bis 2007 geltenden Fassung diskutiert.

Abschließend wird die Notwendigkeit der Eigenmittelunterlegung von Risiken aus Credit Arbitrage Programmen nach altem Recht überprüft. Hierbei ist zunächst festzustellen, dass keine grundsätzliche Pflicht zur Eigenmittelunterlegung bestehen muss. Erst bei Überschreiten von Großkreditgrenzen (§ 13ff KWG) ergeben sich zwingende Unterlegungspflichten. Mit Blick auf entsprechende Programme der IKB und Sachsen LB wird schließlich überprüft, inwiefern diese Großkreditgrenzen berührt sein könnten. Hierbei ergibt sich, dass trotz einer Verteilung der Programmvolumen auf eine Vielzahl rechtlich selbständiger Gesellschaften, die Kriterien einer Risikoeinheit (§ 19 Abs. 2 KWG) als erfüllt angesehen werden können, so dass im Ergebnis von einer Unterlegungspflicht auszugehen ist.



Inhaltsverzeichnis

A. Einleitung	139
I. Hintergrund der Finanzkrise	139
II. Aufbau der Arbeit	140
B. Sachverhalt	141
I. Überblick	141
1. Verbriefte Aktiva	141
2. Term-ABS und Verbriefungsprogramme	143
3. True-sale vs. synthetische Verbriefung	143
II. Grundstruktur einer True-sale Verbriefung	144
1. Beteiligte Parteien	144
2. Form der Zweckgesellschaft	145
3. Maßnahmen zur Bonitätsverbesserung	146
a) Liquiditätsfazilitäten	146
b) Credit Enhancement i.e.S.	147
III. Motive	147
1. Finanzierungseffekt	147
2. Risikomanagement und Risikotransfer	148
3. Regulierungsarbitrage	148
IV. Credit Arbitrage Conduits	148
1. Geschäftsmodell	149
2. Risikotransfer	150
a) Administrationsrichtlinien	150
b) Liquiditätsfazilitäten	151
3. Schlussfolgerungen	151
C. Ziele und Instrumente der Bankenregulierung	153
I. Banken als Finanzintermediäre	153
1. Transformationsfunktionen	153
2. Informations- und Kontrollfunktionen	154
3. Risiko und Stabilität	155
a) Bankführung	155
b) Marktregulierung	155
c) Instabilität	155
4. Mögliche Regulierungsziele	156
a) Förderung der Marktregulierung	156
b) Funktionenschutz	156
c) Gläubigerschutz	157
5. Informationsinstrumente vs. Verhaltensnormen	157
6. Risikobegrenzung durch Strukturnormen	158
II. Bankenregulierung in Deutschland	158
1. Das Eigenkapital der Banken	159
a) Bilanzielles Eigenkapital	160
aa) Abgrenzung Eigen- und Fremdkapital	160

	bb)	Ansatz- und Bewertungsvorschriften	160
b)		Bankaufsichtlicher Eigenkapitalbegriff	161
	aa)	Aufsichtsziele	161
	bb)	Eigenkapitalfunktionen	162
c)		Fair Value Bewertung	163
d)		Zyklische Effekte	164
2.		Eigenmittel nach § 10 KWG	164
	a)	Kernkapital	164
	b)	Ergänzungskapital	165
	c)	Eigenkapitalermittlung	165
3.		Eigenmittelunterlegung	166
	a)	Adressenausfallrisiken	166
	b)	Marktpreisrisiken	167
	c)	Großkreditrisiken	167
4.		Neuerungen durch Basel II	168
	a)	Säule I	168
	b)	Säule II und III	169

D. Behandlung von Credit Arbitrage Programmen 170

I.	Sachverhalt	170
II.	Pflicht zur Eigenmittelunterlegung nach § 10 KWG i.V.m. Grundsatz I	171
	1. Risikoaktiva	172
	a) Handels- oder Anlagebuchposition	172
	b) Außerbilanzielle Geschäfte § 8 GS I	172
	2. Schlussfolgerung	172
III.	Großkreditgrenzen nach § 13 KWG	173
	1. Überblick	173
	2. Begriff des Großkredits	173
	3. Kreditnehmereinheit nach § 19 Abs. 2 KWG	174
	a) Beherrschungsverhältnis	174
	b) Risikoeinheit	174
	4. Risikoeinheit von Credit Arbitrage Programmen	175
	a) Prüfung	175
	aa) Übertragungswege von Zahlungsschwierigkeiten	175
	bb) Auswirkungen auf andere SPV	176
	cc) Einfluss der Bank	176
	dd) Schlussfolgerungen	176
	b) Verpflichtungen der Bank	176
	c) Diversifikation der Aktiva	177
	d) Ergebnis	177
	5. Änderungsentwurf zur Bankenrichtlinie	178
IV.	Behandlung von Liquiditätsfazilitäten nach Basel II	178
	1. Allgemeine Kreditzusagen	178
	2. Verbriefungstransaktionen	179
	a) KSA-Ansatz	179
	b) IRB-Ansatz	180

E. Fazit 181

Literaturverzeichnis 182

A. Einleitung

Seit dem Sommer 2007 erschüttern die Folgen der so genannten Subprime Krise die globalen Finanzmärkte. Als Auslöser werden hauptsächlich die Entwicklungen am Immobilienmarkt der USA angesehen. In Deutschland wurde die Krise vor allem durch das Schicksal der IKB Deutsche Industriebank¹ und der Landesbank Sachsen LB² in das öffentliche Bewusstsein gerückt. In kurzer Folge führten umfangreiche Verpflichtungen aus diversen Zweckgesellschaften zur Schieflage der Institute. Nur durch ein milliarden-schweres Engagement der Eigentümer, konnte eine Insolvenz der Banken abgewendet werden. Die IKB erhielt insbesondere Unterstützung von der staatlichen Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), die als Hauptaktionär umfangreiche Risiken in ihre eigene Bilanz aufnahm. Im Fall der Sachsen LB folgte nach einer Bürgschaft des Landes, schließlich ein Verkauf an die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW).³ Im Ergebnis ist in beiden Fällen der Großteil der Risiken und potenziellen Verluste vom Staat zu tragen.

In der vorliegenden Arbeit sollen Risiken, die sich in den genannten Fällen aus Zweckgesellschaften ergaben, aus bankaufsichtlicher Perspektive untersucht werden. Zunächst soll der ökonomische Rahmen der Subprime Krise zusammengefasst werden.

I. Hintergrund der Finanzkrise

Zweifel am Wert umfangreicher Kreditbestände, die seit dem letzten wirtschaftlichen Abschwung im Jahr 2001 aufgebaut wurden, bilden den Hintergrund der gegenwärtigen Krise an den Finanzmärkten. Die Erholungsphase nach 2001 zeigte ein solides Wirtschaftswachstum mit historisch niedrigen Zinsen und Inflationsraten. Gemeinsam mit einer günstigen Entwicklung auf Rohstoffmärkten, führten diese Entwicklungen zu einem langanhaltenden Finanzmarktboom, der durch niedrige Volatilitäten und Risikoprämien gekennzeichnet war.⁴

Dieses Umfeld führte zu einer raschen Ausweitung der Kreditvergabe. Unternehmens- und Immobilienkredite an Schuldner geringer Bonität bildeten in den USA und anderen Teilen der Welt ein neues Wachstumssegment. Vor dem Hintergrund steigender Immobilienpreise, schienen die Risiken dieser Kreditvergabe zunächst tragbar. Die Gefahren einer Immobilienpreisblase, möglicherweise verstärkt durch das wachsende Kreditangebot, wurden scheinbar unterschätzt.

Die Ausweitung der Kreditvergabe wurde durch den Einsatz von Instrumenten zum Kreditrisikotransfer strukturell begleitet. Kreditderivate und Asset-Backed Securities (ABS) im weitesten Sinn spielten dabei eine wichtige Rolle. Im Rahmen von Originate-to-Distribute Geschäftsmodellen wurden Kredite bereits vor der Vergabe zur Bündelung und Weiterverkauf vorgesehen, wodurch auch Fehlanreize bei der Kreditvergabe geschaffen wurden.⁵

Infolge negativer Nachrichten der Immobilienmärkte ab Ende 2006 mehrten sich Befürchtungen, dass Risikoprämien für Kredite bestimmter Bereiche unangemessen niedrig sind. Eine umfassende Neubewertung wurde in Gang gesetzt, die im Laufe des ersten Halbjahres 2007 zunächst moderat⁶, im Sommer jedoch zu einem sprunghaften Anstieg der Risikoprämien von Immobilienkrediten führte.⁷ Nachrichten und Spekulation zu Verlusten von Hedgefonds, sowie eine erste Welle von Ratingabstufungen, sorgten

¹ Börsen-Zeitung vom 31.7.2007, S. 1.

² Börsen-Zeitung vom 18.8.2007, S. 1.

³ Börsen-Zeitung vom 14.12.2007, S. 4.

⁴ BORIO, BIS Working Papers, No 251, S. 2ff.

⁵ FINANCIAL STABILITY FORUM, G7-Bericht (2008), S. 7f; ASHCRAFT/SCHUERMANN, Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit (2008), S. 2ff.

⁶ BIZ, Quartalsbericht, Juni 2007, S. 10f.

⁷ BIZ, Quartalsbericht, September 2007, S. 3.

für Unruhe auf Finanzmärkten. Diese resultierte in einem Versiegen des Marktes für verbriefte Kredite. Vielen Banken drohte die Verpflichtung, eigene Liquidität zur Verfügung stellen zu müssen. Der steigende Liquiditätsbedarf und die weiter wachsende Marktunsicherheit führte zu Störungen des Interbankensmarktes und erforderte schließlich die Intervention von Notenbanken.⁸

Trotz nachfolgender Entspannungsphase dauert die Skepsis bei vielen Marktteilnehmern an. Der aktive Handel ist in vielen Fällen zum Erliegen gekommen, und eine unabhängige Bewertung der Wertpapiere ist aufgrund ihrer Komplexität nur eingeschränkt möglich. Zudem hängt ihr Wert nicht unwesentlich von der weiteren Entwicklung der Immobilienmärkte ab. Da Preisanpassungsprozesse bei Immobilien, im Gegensatz zu liquideren Märkten, nur sehr verzögert erfolgen, ist mit einer anhaltenden Ungewissheit zu rechnen.⁹

Abgesehen von den einleitend genannten Fällen, scheinen die Banken in Deutschland den Belastungen gewachsen zu sein.¹⁰ Nach Ansicht der Bundesbank, seien zwar insgesamt die Ertragserwartungen aufgrund der angespannten Marktlage getrübt. Abgesehen von Krediten an Schuldner schlechter Bonität sind allerdings keine wesentlichen Einschränkungen der Kreditvergabe an Unternehmen oder Privathaushalte zu erwarten.¹¹

II. Aufbau der Arbeit

Im Rahmen der vorliegenden Arbeit soll untersucht werden, wie es im Rahmen der geltenden Eigenmittelvorschriften möglich war, dass Risiken, die einzelne Banken eingegangen sind, aufsichtlich unberücksichtigt blieben. Gegenstand sind so genannte Credit Arbitrage Programme. Diese Verbriefungsprogramme ermöglichten den einleitend genannten Instituten ein umfangreiches Engagement in Kreditmärkten, ohne dass sich dies in den Eigenmitteln der Banken niederschlug.

Zunächst sollen Asset-Backed Securities und Credit Arbitrage Programme vorgestellt werden. Anschließend werden Grundlagen der Bankenregulierung und die Rolle des Eigenkapitals umrissen. Schließlich soll überprüft werden, inwiefern Risiken aus Credit Arbitrage Programmen mit Eigenmitteln zu unterlegen sind. Hierbei stellt sich insbesondere die Frage, ob Zweckgesellschaften eines Credit Arbitrage Programms zu einer Kreditnehmereinheit zusammenzufassen sind. Da die Untersuchung primär aus bankaufsichtlicher Perspektive erfolgt, werden angrenzende Probleme der Rechnungslegung, die etwa die Konsolidierung von Zweckgesellschaften oder die Bewertung komplexer Wertpapiere betreffen, nicht diskutiert.

⁸ BIZ, Quartalsbericht, September 2007, S. 7ff.

⁹ BORIO, BIS Working Papers, No 251, S. 9.

¹⁰ BUNDESBANK, Finanzstabilitätsbericht 2007, S. 9.

¹¹ BUNDESBANK, Finanzstabilitätsbericht 2007, S. 10.

B. Sachverhalt

In diesem Abschnitt soll Zweck und Struktur von Credit Arbitrage Programmen dargestellt werden. Credit Arbitrage Programme finanzieren sich durch die Emission von Asset-Backed Commercial Paper (AB-CP). Dies sind spezielle Asset-Backed Securities (ABS), die ihrerseits eine besondere Form verzinslicher Wertpapiere darstellen. Sie sind vergleichbar mit Anleihen oder Pfandbriefen und nehmen wie diese meist die Form einer Schuldverschreibung an.¹²

Bevor Credit Arbitrage Programme behandelt werden, sollen zunächst allgemeine Ausführungen zu Asset-Backed Securities erfolgen, da Credit Arbitrage Programme ihrerseits in diverse ABS-Papiere investieren und ABS-Transaktionen außerdem eine Reihe gemeinsamer Elemente aufweisen.

Vorab ist anzumerken, dass ABS-Transaktionen durch eine Reihe regulatorischer Rahmenbedingungen geprägt sind. Im Rahmen dieser einführenden Darstellung soll auf diese Hintergründe nur insoweit eingegangen werden, als zum grundlegenden Verständnis erforderlich ist. Sofern Aussagen zu rechtlichen Motiven getroffen werden, ist davon auszugehen, dass sich diese auf die Rechtslage vor der Basel II Einführung beziehen.

I. Überblick

Wie Eingangs erwähnt sind Asset-Backed Securities Wertpapiere. Sie sind das Ergebnis eines als Securitisation oder Verbriefung bezeichneten Vorgangs. Im weitesten Sinne kann Securitisation auch traditionelle Formen kapitalmarktbasierter Finanzierungsformen umfassen, zum Beispiel Unternehmensanleihen. In einem engeren Sinne umfasst sie die Umwandlung bestehender Finanzaktiva, beispielsweise Kredite oder Kundenforderungen, in kapitalmarktfähige Wertpapiere.¹³ Sie wird auch als Finanzierungstechnik¹⁴ oder Finanzprozessinnovation¹⁵ bezeichnet.

Im Laufe der Zeit haben sich eine Vielzahl verschiedener ABS-Typen entwickelt. Diese sollen zunächst anhand der verbrieften Finanzaktiva kategorisiert werden. Daneben soll nach Zeithorizont zwischen Term- und Programmstrukturen unterschieden werden. Zuletzt können ABS, die durch eine echte Übertragung (true-sale) der Aktiva realisiert werden, von synthetischen Strukturen unterschieden werden. Bei den letzteren werden allein Forderungsrisiken übertragen, ohne dass die Forderungen rechtlich übergehen.

1. Verbrieftes Aktiva

Betrachtet man klassische True-sale Verbriefungen, besteht das Grundprinzip einer ABS-Transaktion darin, Finanzaktiva eines Originatorunternehmens an eine separate Zweckgesellschaft zu verkaufen. Die Zweckgesellschaft finanziert diesen Kauf durch die Emission von Wertpapieren. Diese Wertpapiere repräsentieren schließlich Ansprüche auf die zukünftigen Zahlungsflüsse der nunmehr *verbrieften* Aktiva.¹⁶

Es bestehen zunächst keine grundsätzlichen Beschränkungen bei der Frage welche Art von Aktiva verbrieft werden kann. Es müssen allerdings bestimmte technische Bedingungen erfüllt sein. Entscheidend

¹² KÜMPEL, Bank- und Kapitalmarktrecht (2004), S. 1839ff.

¹³ BAUMS, WM 1993, 1.

¹⁴ KÜMPEL, Bank- und Kapitalmarktrecht (2004), S. 1838f.

¹⁵ SCHNEIDER/EICHHOLZ/OHL, ZIP 1992, 1452.

¹⁶ BAUMS, WM 1993, 1f.

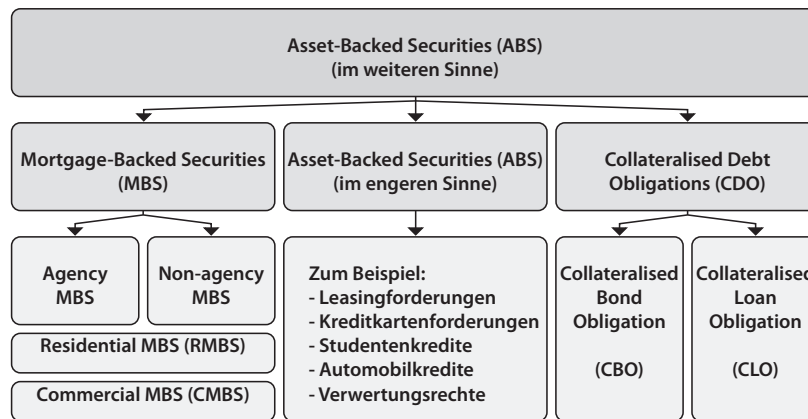


Abbildung B.1: ABS Klassifikation

ist, dass sich aus der Aktiva ein hinreichend prognostizierbarer Zahlungsfluss (cash-flow) ableiten lässt.¹⁷ Daneben ist eine rechtliche Übertragbarkeit Voraussetzung, wenn eine Transaktion auf dem Wege eines True-sale erfolgen soll. Weitere Anforderungen könnten sich mit Blick auf die Homogenität oder gewisse Mindestlaufzeiten ergeben.¹⁸

Insbesondere Forderungen erfüllen die genannten Kriterien. Aber auch die Verbriefung zukünftiger Zahlungsflüsse aus der Verwertung von Patenten oder anderen Rechten ist denkbar.

Die Entwicklung von ABS-Papieren fand ihren Ursprung in der Verbriefung von Forderungen aus Hypotheken in so genannte Mortgage-Backed Securities (MBS). Dieser Prozess wurde in den USA in den 70er Jahren maßgeblich durch staatliche Agenturen bestimmt.¹⁹ Diese Agenturen zur Förderung der Eigenheimfinanzierung sind unter den Namen Ginni Mae, Fannie Mae oder Freddie Mac bekannt.²⁰

Ineffizienzen des amerikanischen Bankensystems, die unter anderem auf regionale Niederlassungsbeschränkungen zurückzuführen waren, sollten durch die Schaffung eines Sekundärmarktes für Immobilienkredite überwunden werden.²¹ Staatliche Garantien für MBS Papiere sollten diesen Prozess unterstützen. Anhand der Agenturkriterien, die Voraussetzung für die staatliche Förderung sind, lässt sich der Begriff der Subprime Hypotheken abgrenzen. Als Subprime lassen sich daher solche Hypotheken bezeichnen, die den Bonitätsanforderungen der Agenturen nicht entsprechen.²² Neben dem Merkmal der Agenturförderung, anhand derer sich Agency MBS von Non-agency MBS unterscheiden, lassen sich ferner MBS differenzieren, die Wohnimmobilien (residential – RMBS) oder Gewerbeimmobilien (commercial – CMBS) verbiefen.

Als ABS im engeren Sinne können verbrieft Forderungen aus Leasing-, Auto-, Kreditkartengeschäften bezeichnet werden. Auch Studentenkredite oder Einnahmen aus der Verwertung von Film- und Musikrechten lassen sich hier zuordnen. Entscheidendes Merkmal ist, dass ein homogener Forderungspool vorliegt.²³

Collateralised Debt Obligations (CDO) stellen einen sehr vielseitigen, neueren Typ einer ABS-Struktur dar. *Debt* steht für Kreditinstrumente allgemeiner Art und kann ferner als Collateralised Bond Obligation (CBO) und Collateralised Loan Obligation (CLO) konkretisiert werden. Dabei steht *bonds* für Anleihen

¹⁷ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 170f.

¹⁸ AK FINANZIERUNG, zfbf 1992, 495, 509ff.

¹⁹ OHL, Asset-Backed Securities (1994), S. 27f.

²⁰ Die Namen lassen sich aus den Abkürzungen GNMA (Government National Mortgage Association), FNMA (Federal National Mortgage Association) und FHLMC (Federal Home Loan Mortgage Corporation) ableiten.

²¹ AK FINANZIERUNG, zfbf 1992, 495, 498f.

²² Bei nichtagenturkonformen Hypotheken lassen sich neben der Subprime noch die Alt-A und Jumbo Klassen unterscheiden; ASHCRAFT/SCHUERMAN, Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit (2008), S. 2.

²³ JOBST, The Securitization Conduit 2003, 7, 9f.

und *loans* für Darlehen oder Kredite. Im Gegensatz zu traditionellen ABS, die Hypotheken oder homogene Forderungen verbriefen, kann die Finanzaktiva im Fall von CDO sehr heterogen sein und neben Anleihen oder Großkrediten auch bereits verbrieft ABS-Titel umfassen.²⁴

2. Term-ABS und Verbriefungsprogramme

Betrachtet man die Laufzeit und Refinanzierungsseite von ABS-Transaktionen, lassen sich Term-ABS Strukturen von Verbriefungsprogrammen unterscheiden.²⁵ Term-ABS sind langfristige Papiere, die für einen definierten Zeithorizont mit festgelegten Zins- und Tilgungsterminen ausgestattet sind. Sie sind vergleichbar mit gewöhnlichen Unternehmensanleihen. Die Zahlungstermine korrespondieren dabei mit den Fälligkeiten der verbrieften Forderungen. Bei kurzfristigen Aktiva ist es darüber hinaus möglich, durch einen revolvingierenden Ankauf ein Forderungsvolumen für einen feste Laufzeit aufrechtzuerhalten (reinvestment period), um anschließend in eine Tilgungsphase (amortisation period) überzugehen.²⁶

Bei ABCP Programmen erfolgt eine Refinanzierung der Aktiva auf revolvingender Basis. Eine in diesem Zusammenhang oft als *Conduit* bezeichnete Zweckgesellschaft begibt Commercial Paper mit Laufzeiten von wenigen Tagen bis zu mehreren Monaten.²⁷ Diese Geldmarktpapiere werden auf diskontierter Basis ausgegeben und nach Fälligkeit durch die Ausgabe neuer Papiere abgelöst.²⁸ Hierdurch entsteht eine gewisse Flexibilität hinsichtlich Programmgröße und Laufzeit. So genannte *Multi-seller Conduits* erlauben es, Forderungen mehrerer Unternehmen in einem Verbriefungsprogramm zu bündeln. Durch die Einsparung fixer Kosten kann Unternehmen ein Zugang zur Kapitalmarktfinanzierung ermöglicht werden, die alleine keine kritische Größe erreichen würden.²⁹

3. True-sale vs. synthetische Verbriefung

In Rahmen einer True-sale Verbriefung findet eine rechtliche Übertragung der Finanzaktiva an eine Zweckgesellschaft statt. Die Zweckgesellschaft wird neuer Gläubiger und die Ansprüche dienen den ausgegebenen Wertpapieren als Sicherheit. Durch die Entwicklung von Kreditderivaten sind neue Verbriefungsstrukturen entstanden, bei denen keine rechtliche Übertragung der Finanzaktiva mehr stattfindet. Kreditderivate erlauben den gezielten Transfer von Risiken, ohne dass der zugrunde liegende Kredit die Bankbilanz verlässt. Dies kann immer dann vorteilhaft sein, wenn ein Verkauf aus rechtlichen Gründen nicht, oder nur unter schweren Auflagen möglich ist. So kann es beim Verkauf von Kreditforderungen notwendig sein, die Zustimmung des Kreditnehmers einzuholen. Dies könnte die Kundenbeziehung belasten.³⁰

Mit einem als *Credit Default Swap* bezeichneten Derivat lässt sich beispielsweise gegen Zahlung einer Prämie das isolierte Ausfallrisiko eines Schuldners übertragen. Vergleichbar mit einer Versicherung, zahlt der Vertragspartner im Fall des Eintritts des definierten Ausfallereignisses eine vereinbarte Summe.³¹ Die Handelbarkeit von Derivaten und die Tatsache, dass es nicht notwendig ist, Gläubiger des referenzierten Schuldners zu sein, stellen Unterschiede zu Versicherungen dar.

Neben dem Abbilden von True-sale Transaktionen, lassen sich mit Kreditderivaten gänzlich neue Formen synthetischer Risikoexposition erzeugen. Es existieren zahlreiche Indizes, die Kreditrisiken abbilden und sich als Grundlage für derivative Konstruktionen eignen.³²

²⁴ BUNDESBANK, Monatsbericht April 2004, S. 29; BCBS, Credit Risk Transfer (2008), S. 31ff.

²⁵ LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213, 214.

²⁶ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 170f.

²⁷ BCBS, Credit Risk Transfer (2008), S. 45.

²⁸ KÜMPEL, Bank- und Kapitalmarktrecht (2004), S. 1833ff.

²⁹ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 179f.

³⁰ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 79.

³¹ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 68.

³² RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 96ff.

II. Grundstruktur einer True-sale Verbriefung

Nachdem verschiedene ABS-Typen vorgestellt wurden, soll nun die Grundstruktur einer True-sale Verbriefung dargestellt werden. Auf dieser Basis sollen später die Besonderheiten von Credit Arbitrage Conduits erläutert werden.

1. Beteiligte Parteien

Verfolgt man die Hauptzahlungsströme, so sind zunächst folgende Akteure zu nennen:

- Originator, auch Seller genannt
- Zweckgesellschaft, Special Purpose Vehicle (SPV)
- Investor

Neben der Bezeichnung SPV wird häufig auch *Special Purpose Entity* (SPE) verwendet. Im Deutschen werden diese Begriffe im Allgemeinen mit *Zweckgesellschaft* übersetzt.³³

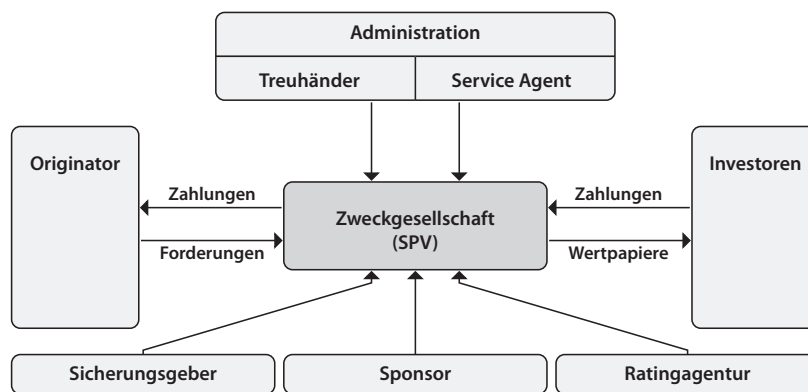


Abbildung B.2: ABS Grundstruktur

Originator ist Inhaber und Verkäufer der zu verbriefenden Aktiva. Dies kann beispielsweise ein Unternehmen sein, das einen gleichmäßigen Bestand gleichartiger Forderungen hält und beabsichtigt, diese über den Kapitalmarkt zu finanzieren. Diese Forderungen werden an die Zweckgesellschaft verkauft und abgetreten. Die Mittel zum Erwerb der Forderungen nimmt die Zweckgesellschaft durch die Emission von Wertpapieren auf. Da die Forderungen der Sicherung der Ansprüche der Wertpapiergläubiger dienen, muss beim Erwerb der Forderungen Rechtsicherheit vorliegen. Der Verkauf soll beispielsweise nicht nachträglich angefochten werden können.³⁴ Der Investor ist letztlich der Käufer der emittierten Wertpapiere.

Daneben tritt eine Reihe weiterer Parteien, die für die Gründung, Administration und Abwicklung zuständig ist:

- Sponsor, oder Arrangeur
- Service-Agent

³³ Dabei ließe sich diskutieren, inwiefern ein SPV in Form eines Trusts eine *Gesellschaft* darstellt.

³⁴ BAUMS, WM 1993, 1, 4.

- Treuhänder
- Ratingagenturen
- Banken und andere Sicherungsgeber

Als Sponsor kann derjenige bezeichnet werden, der die Verbriefungstransaktion plant, organisiert und strukturiert.³⁵ Dies wird in der Regel eine Bank sein. Diese kann im Auftrag eines externen Originators handeln, eigene Kreditforderungen verbriefen oder auch ABS-Papiere für spezifische Investorenbedürfnisse entwickeln.

Treuhänder und Service-Agent dienen der laufenden Administration und Abwicklung. Sind im Rahmen der Transaktion Forderungen zu verbriefen, die eine umfangreiche Debitorenbuchhaltung erfordern, werden diese Aufgaben an einem Service-Agent delegiert. Zahlungseingänge werden von diesem umgehend an den Treuhänder weitergeleitet. Die Aufgabe des Service-Agent wird in der Regel beim Originator verbleiben, auch um die Gefährdung von bestehenden Kundenbeziehungen zu vermeiden.³⁶ Für diese Dienstleistung werden Provisionen vereinbart, und für den Fall, dass der Originator als Service-Agent insolvent wird, kann ein so genannter Backup Service Agent vorgesehen werden.

Der Treuhänder stellt das Bindeglied zwischen Service-Agent und Investor dar. Dieser verwaltet das Vermögen der Zweckgesellschaft und sorgt für die Weiterleitung der Zins- und Tilgungszahlungen an die Investoren.

Vorraussetzung für eine erfolgreiche Plazierung der ABS-Papiere ist die Transparenz der Bonität einer Zweckgesellschaft. Ratingagenturen begleiten und überwachen daher die Transaktionen und schaffen mit der Abgabe von Ratings eine vergleichbare Informationsbasis.³⁷ Zur Verbesserung der Bonität und zum Ausschluss unvorhersehbarer Risiken werden von der Ratingagentur eine Reihe von Anforderungen gestellt. Im Folgenden sollen einige dieser Kriterien näher erläutert werden.

2. Form der Zweckgesellschaft

Wichtigste Aufgabe der Zweckgesellschaft ist die Isolation der Aktiva, die den ausgegebenen Schuldverschreibungen als Sicherheit dient. Die Zweckgesellschaft wird über diese Aktiva hinaus, meist kein zusätzliches Vermögen besitzen und keine Mitarbeiter beschäftigen. Um rechtliche und operationelle Risiken weitestgehend auszuschließen, wird der Gesellschaftszweck begrenzt und die Führung weitreichenden Handlungsbeschränkungen unterworfen. So dürfen typischerweise keine Rechtsgeschäfte, die über den Ankauf der Finanzaktiva und der Begebung von Schuldverschreibungen hinausgehen, abgeschlossen werden.³⁸

Der Treuhänder verwaltet das Gesellschaftsvermögen und nimmt die Rechte der Gesellschaft wahr. Im Treuhandvertrag zwischen Zweckgesellschaft und Treuhänder werden oben genannte Beschränkungen und Richtlinien fixiert. Um Ermessensspielräume zu minimieren, können Ereignisse und Schwellenwerte festgelegt werden, die vorbestimmte Handlungen auslösen.³⁹ Die Führung der Zweckgesellschaft kann daher als weitgehend passiv charakterisiert werden.

Ein weitere zentrale Anforderung an die Zweckgesellschaft ist ihre so genannte *Insolvenzferne*. Zur Sicherung der Gläubigeransprüche ist zu verhindern, dass Rückgriffe in das Gesellschaftsvermögen erfolgen. Daher ist sicherzustellen, dass die Zweckgesellschaft nicht zum Konsolidierungskreis der am Verbriefungsprozess beteiligten Parteien zählt und ihr damit drohen würde, Teil einer Insolvenzmasse zu werden.⁴⁰ Die Übertragung des Gesellschaftsvermögens an den Treuhänder soll die Verwertung der Ver-

³⁵ LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213, 214.

³⁶ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 92f.

³⁷ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 42.

³⁸ AK FINANZIERUNG, zfbf 1992, 495, 505.

³⁹ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 96.

⁴⁰ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 44.

mögensgegenstände auch im Fall der Insolvenz der Zweckgesellschaft ermöglichen. Dies geschieht in der Form einer Sicherungsabtretung oder Verpfändung der Ansprüche an den Treuhänder.⁴¹

Zum Erreichen der Insolvenzferne müssen als Grundvoraussetzung gesellschafts- und konzernrechtliche Verbindungen zwischen den Parteien ausgeschlossen werden. Hierbei kann auf das Konstrukt der so genannten *Orphaned Company* oder verwaisten Gesellschaft zurückgegriffen werden. Die Zweckgesellschaft wird häufig in Rechtsform einer Kapitalgesellschaft gegründet. Dabei wird bevorzugt die Rechtsordnung des US-Bundesstaats Delaware oder anderer Offshore Regionen gewählt.⁴² Als Geschäftskapital werden nur minimale Beträge eingezahlt. Die Anteile an der Zweckgesellschaft können dann in öffentliche Stiftungen (*charitable trust*) eingebracht werden. Hierdurch werden Eingriffsmöglichkeiten der Beteiligten ausgeschlossen und die Gesellschaft steht faktisch ohne Eigentümer da.⁴³

An Verbriefungstransaktionen können mehrere Zweckgesellschaften beteiligt sein. Bei ABCP Programmen werden meist zweistufige Konstruktionen gewählt. Eine zentrale Emissionsgesellschaft begibt in diesem Fall die Wertpapiere zur Finanzierung der Aktiva. Der Ankauf erfolgt über separate Ankaufsgesellschaften. Im Rahmen von Multi-seller Programmen können auf diese Weise Forderungsportfolios mehrerer Originatoren isoliert und transaktionsspezifisch besichert werden.⁴⁴

3. Maßnahmen zur Bonitätsverbesserung

Neben den rechtlichen Vorkehrungen zum Schutz der Gläubiger werden zusätzliche Maßnahmen ergriffen, um Risiken aus Zahlungsverzug und Forderungsausfällen zu vermindern. Diese Maßnahmen werden als *Credit Enhancement*, Kredit- oder Bonitätsverbesserungsmaßnahmen bezeichnet. Hierbei kann zwischen Liquiditätsfazilitäten und Credit Enhancements im engeren Sinn unterschieden werden. Der Unterschied zwischen diesen ist fließend und teilweise regulatorisch bedingt.⁴⁵ Weiterhin können Maßnahmen entweder transaktionsspezifisch auf bestimmte Originatoren oder Teilportfolios begrenzt werden, oder alternativ dem gesamten Verbriefungsprogramm zur Verfügung stehen (program-wide).

a) Liquiditätsfazilitäten

Liquiditätsfazilitäten dienen der Absicherung vor kurzfristigen Zahlungsengpässen, zum Beispiel bei zeitlichen Lücken eingehender Zahlungsströme, oder bei einer Gefährdung der Ablösung fällig werdender Commercial Paper infolge von Marktstörungen.⁴⁶ Sie sollen sicherstellen, dass trotz genannter Probleme Zins- und Tilgungszahlungen an Gläubiger erfolgen können.⁴⁷ Der Form nach dienen Liquiditätsfazilitäten aber nicht der Absicherung vor Ausfällen oder von Kreditrisiken.

Liquiditätsfazilitäten können die Gestalt einer Kreditzusage (liquidity loan agreement) annehmen, bei der sich beispielsweise eine Bank verpflichtet, im Fall von Störungen einen Überbrückungskredit bereitzustellen, bis die Ursachen der Störungen behoben sind. Daneben sind auch unmittelbare Ankaufszusagen für die Aktiva (liquidity asset purchase agreement) der Zweckgesellschaft möglich. Dabei verpflichtet sich der Sicherungsgeber, im Fall von Störungen Wertpapiere oder Forderungen der Zweckgesellschaft zu kaufen, um ihr auf diese Weise Liquidität zur Verfügung zu stellen. Sind die Marktstörungen behoben, kann die Zweckgesellschaft diese Aktiva dann zurückkaufen.

⁴¹ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 96f.

⁴² BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 105f.

⁴³ AK FINANZIERUNG, zfbf 1992, 495, 513; BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 106.

⁴⁴ FITCH RATINGS, Global ABCP Criteria (2007), S. 11f.

⁴⁵ LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213, 214.

⁴⁶ LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213, 214.

⁴⁷ BUND, Asset securitisation (2000), S. 43.

Stellen Banken eine Liquiditätsfazilität zur Verfügung, werden die Verpflichtungen meist auf einen Zeitraum von 364 Tagen begrenzt, um eine regulatorische Unterlegungspflicht potenzieller Kreditrisiken zu vermeiden.⁴⁸

b) Credit Enhancement i.e.S.

Credit Enhancement Maßnahmen dienen im Gegensatz zu Liquiditätsfazilitäten auch der Form nach der Sicherung vor Zahlungsausfällen. Hierbei können interne und externe Maßnahmen unterschieden werden. Externes Credit Enhancement wird von Dritten zur Verfügung gestellt und kann beispielsweise die Gestalt einer Versicherung, einer Garantie (letter of credit) oder einer Patronatserklärung annehmen.⁴⁹

Interne Massnahmen ergeben sich aus der Struktur der Verbriefungstransaktion. Im Fall der Übersicherung oder *Overcollateralisation*, übersteigen die Ansprüche aus der Aktiva das Emissionsvolumen, so dass ein Puffer für Ausfälle entsteht. Daneben können in der Verbriefungsstruktur Reservefonds vorgesehen sein, die bei Bedarf in Anspruch genommen werden können.

Eine weitere strukturelle Maßnahme stellt die *Subordination* verschiedener Wertpapierklassen dar. Hierbei werden Wertpapiere in verschiedenen Tranchen emittiert, die nach einem Wasserfallprinzip bedient werden.⁵⁰ Die Bedienung der Papiere beginnt mit der höchstrangigen Tranche; nachrangige Tranchen werden erst bedient, sobald die höherrangigen Papiere vollständig befriedigt sind. Die letzte Tranche, auch Erstverlustposition genannt, wird in der Regel in Höhe der erwarteten Verluste bemessen und vom Originator einbehalten.

Auf diese Weise können durch ABS- und CDO-Transaktionen Papiere mit hohem Rating strukturiert werden, denen dennoch Subprime Hypotheken zugrunde liegen. Die erzielten Ratings können allerdings sensibel auf Änderungen von Parametern oder Bewertungsmethoden reagieren. Dies kann dazu führen, dass ABS-Papiere zwar hohe und stabile Ratings erzielen, unvorhergesehene Abweichungen der unterstellten Variablen allerdings deutliche Abstufungen nach sich ziehen.⁵¹

III. Motive

Nachdem verschiedene Typen und Strukturen von Verbriefungstransaktionen vorgestellt wurden, sollen Motive erörtert werden, die üblicherweise ABS-Transaktionen zugrunde liegen.

1. Finanzierungseffekt

Das ursprünglich dominierende Motiv von ABS-Transaktionen besteht in der Erschließung des Kapitalmarkts als Finanzierungsquelle.⁵² Vielfach lassen sich, im Vergleich zu Bankkrediten, günstigere Finanzierungsbedingungen erzielen. Multi-seller Programme erlauben dabei auch solchen Unternehmen den Zugang zu Kapitalmärkten, für die eine Anleihenemission aufgrund ihrer Größe oder Bonität nicht in Frage kommt.

Gegenüber klassischen Anleihen haben ABS den Vorteil, dass durch die rechtliche Separation der Aktiva vom Originator ABS-Papiere ein Rating erzielen können, das die Bonität des Originators übertrifft.⁵³ Dies ist ursächlich für die günstigen Finanzierungsbedingungen. Durch die Separation tritt bei der Bonitätsbeurteilung die Qualität der Aktiva und des Credit Enhancement in den Vordergrund; Ertragslage, Verschuldungsgrad oder Managementqualitäten des Originators wirken sich weniger stark aus.

⁴⁸ FITCH RATINGS, Global ABCP Criteria (2007), S. 9.

⁴⁹ BÄR, Asset Securitisation (2000), S. 216ff.

⁵⁰ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 50ff.

⁵¹ BUNDESBANK, Finanzstabilitätsbericht 2007, S. 22; BCBS, Credit Risk Transfer (2008), S. 53ff.

⁵² AK FINANZIERUNG, zfbf 1992, 495, 498f.

⁵³ BAUMS, WM 1993, 1, 3; KÜMPEL, Bank- und Kapitalmarktrecht (2004), S. 1840f.

2. Risikomanagement und Risikotransfer

Seit der Entwicklung von Kreditderivaten, gewinnen bei Banken Aspekte des Risikotransfers und Risikomanagements an Bedeutung. Durch die Fungibilität der ABS-Papiere, lassen sich Risiken innerhalb einer Institutsgruppe, zwischen Banken und auch über das Bankensystem hinaus an Nichtbanken übertragen.

Innerhalb des Bankensystems wäre eine Verbesserung der Risikodiversifikation denkbar. So können Banken, die hauptsächlich Kreditrisiken einer bestimmten Region oder Branche ausgesetzt sind, durch Tausch mit weniger stark korrelierten Risiken, Diversifikationseffekte erzielen und auf diese Weise zu einer verbesserten Gesamtstabilität beitragen.⁵⁴ Ein Transfer von Kreditrisiken über das Bankensystem hinaus, durch Erschließung neuer Investorengruppen, könnte die Risikobelastung des Bankensystems insgesamt verringern. Allerdings stellt sich die Frage, ob dies immer begrüßenswert ist.⁵⁵ JOBST, Finanzmarktstabilität (2003) befürchtet, dass es zu einer institutionellen Arbitrage durch einen Transfer von Kreditrisiken auf Versicherungsunternehmen kommen könnte, ohne dass hierbei ökonomische oder regulatorische Maßnahmen zur Risikovorsorge getroffen werden.⁵⁶

Mit Blick auf Credit Arbitrage Programme ließe sich feststellen, dass in manchen Fällen ein Risikotransfer nur scheinbar erfolgt ist. Allein aufgrund der Tatsache, dass deutsche Banken Risiken aus US Immobilienkrediten tragen, lässt sich der wirksame Risikotransfer zwischen Banken nicht bezweifeln. Ob dies zu einer wünschenswerten Stabilisierung oder eher zu neuen Problemen geführt hat, soll an dieser Stelle offen bleiben.

3. Regulierungsarbitrage

Bei Banken kann ein weiteres Motiv darin liegen, dass durch die Verbriefung von Krediten regulatorische Eigenkapitalanforderungen reduziert werden können.⁵⁷ Maßnahmen mit dem Ziel rechtliche Vorgaben auszuhebeln, werden unter den Begriff Regulierungsarbitrage gefasst.

Zentrales Problem der bisherigen Aufsichtsnormen war einerseits, dass diese durch ABS-Transaktionen relativ leicht zu umgehen waren, andererseits führten diese an erster Stelle zu Umgehungsanreizen. Die Ursachen für die genannten Probleme liegen darin, dass sich bisherige regulatorische Anforderungen nur unzureichend an den ökonomische Risiken orientieren. Das aus Sicht der Bank notwendige und das von regulatorischer Seite geforderte Eigenkapital fiel regelmäßig auseinander. So werden beispielsweise Kredite an Schuldner unterschiedlicher Bonität, zwar geschäftsseitig risikoabhängig verzinst, aus regulatorischer Sicht wurden diese bisher gleichbehandelt. Um vorhandenes Kapital besser auszunutzen, ließen sich beispielsweise durch ABS-Transaktionen risikoärmere Kredite verkaufen und mit dem freigesetzten Kapital Neugeschäfte abschließen.⁵⁸

IV. Credit Arbitrage Conduits

Nach den grundsätzlichen Ausführungen zu ABS-Transaktionen, sollen nun Credit Arbitrage Programme betrachtet werden. Der Begriff Credit Arbitrage (teilweise ist auch der Begriff Security Arbitrage anzutreffen) hat sich aus der Praxis entwickelt; so werden die Verbriefungsprogramme der Sachsen LB und IKB⁵⁹ von der Ratingagentur Moody's als solche kategorisiert und nach den Kriterien für Credit Arbitrage Programme bewertet.⁶⁰

⁵⁴ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 9ff; BUNDESBANK, Monatsbericht April 2004, S. 36f.

⁵⁵ RUDOLPH et al., Kreditrisikotransfer (2007), S. 184.

⁵⁶ JOBST, Finanzmarktstabilität (2003), S. 13.

⁵⁷ JONES, Journal of Banking & Finance 2000, 35, 40ff.

⁵⁸ JOBST, The Securitization Conduit 2003, 7, 17.

⁵⁹ <http://www.moody's.com>, Suchbegriffe: Ormond Quay, Rhineland Funding.

⁶⁰ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002).

Im Rahmen dieser Arbeit sollen Verbriefungsprogramme als Credit Arbitrage Programme verstanden werden, die aktivseitig Wertpapiere ankaufen und diese Investition durch Begebung neuer Wertpapiere kurzfristig refinanzieren.

Die Struktur von Credit Arbitrage Conduits ist vergleichbar mit Multi-seller ABCP Programmen, mit der Einschränkung, dass keine Unternehmensforderungen, sondern überwiegend langfristige ABS-Papiere höchster Bonität angekauft werden.⁶¹ Diese werden in der Regel bis zur Fälligkeit gehalten. Wie bei ABCP Programmen zur Forderungsverbriefung, erfolgt die Refinanzierung durch Commercial Paper. Die Laufzeit der Papiere wird auf 180 oder 270 Tage begrenzt, wobei diese in der Praxis meist mit Fälligkeiten unter 60 Tagen begeben werden.⁶²

1. Geschäftsmodell

Der Zweck von Credit Arbitrage Programmen wird beschrieben als effiziente Finanzierungsform, die es Banken erlaubt, hochwertige Aktiva zu halten, ohne regulatorisches Kapital vorhalten zu müssen.⁶³ Bei einem geringen Kapitaleinsatz ließen sich verhältnismäßig hohe Erträge erwirtschaften. Diese werden durch Provisionen an die Administration und Anbieter von Liquiditätsfazilitäten abgeführt.⁶⁴

Wirtschaftlich betrachtet, hätte das soweit beschriebene Modell dann eine Berechtigung, wenn eine Marge in Form einer Zinsdifferenz zwischen Aktiva und Passiva abfällt. Hier kämen drei mögliche Ursachen in Frage: Fristentransformation, Risikotransformation und die Überwindung diverser Marktineffizienzen.

Im Fall der Fristentransformation würden Zinsdifferenzen zwischen der Verzinsung der langfristigen Aktiva und dem kurzfristigem Zinsniveau genutzt. Eine solche Strategie könnte dann zu Problemen führen, wenn sich eine inverse Zinskurve bildet und kurzfristige Zinssätze über den langfristigen Zinssätzen lägen. Risikotransformation, als zweite Alternative, wäre dann gegeben, wenn die Verzinsung der emittierten Commercial Paper aufgrund eines geringeren Ausfallrisikos niedriger ist, als die der ABS-Papiere, die höhere Risiken tragen. Die Differenz müsste in diesem Fall denjenigen entlohnern, der entsprechende Risiken auf sich nimmt.

Zuletzt könnten Marktineffizienzen überwunden werden. Mögliche Ineffizienzen könnten beispielsweise in einer mangelnden Informationsverarbeitung des Marktes gründen. Dann könnten, im Sinne eines Arbitragehandels, Unterschiede in den Risikoprämien gleichwertiger Papiere verwertet werden. Ein anderes Beispiel wäre, dass andere Markthindernisse Investoren daran hindern, unmittelbar in die Aktiva zu investieren. Denkbar wären beispielsweise steuerliche Gründe oder beschränkte Anlagemandate.

Im Folgenden soll angenommen werden, dass der zweite Aspekt der Risikoübernahme der dominierende ist. So wird das Ziel der Programmgestaltung auch damit beschrieben, Investoren vor möglichen Marktrisiken zu umzäunen (ring-fence).⁶⁵ Das Ausschließen von Zinsrisiken durch Hedgegeschäfte, wird schon von Seiten der Ratingagentur gefordert.⁶⁶ Es ist zu vermuten, dass daher auch der Spielraum, Gewinne durch Fristentransformation zu erzielen, begrenzt sein wird. Für Marktineffizienzen bestehen keine Anhaltspunkte.

⁶¹ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁶² MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 9.

⁶³ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁶⁴ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁶⁵ MOODY'S, Update on Bank-Sponsored ABCP Programs (2007), S. 3.

⁶⁶ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 10.

2. Risikotransfer

Beabsichtigt man Risiken von Investoren abzusichern und sowohl den eigenen Kapitaleinsatz, als auch regulatorische Eigenmittelanforderungen zu vermeiden, erweisen sich offene Credit Enhancement Maßnahmen als ungeeignet. Eine Garantie- oder Patronatserklärung würde zwar keinen direkten Mitteleinsatz erfordern, vor dem regulatorischen Hintergrund wären die Risiken aus diesen Maßnahmen allerdings mit Eigenmitteln zu unterlegen. An dieser Stelle soll zunächst angenommen werden, dass Liquiditätsfazilitäten, die formal nicht der Deckung von Ausfallrisiken dienen, von einer Unterlegungspflicht befreit sind.

Hier bestünde das Gestaltungsprinzip von Credit Arbitrage Programmen darin, sicherzustellen, dass Risiken indirekt durch Liquiditätsfazilitäten zu tragen wären. Daher soll dargestellt werden, wie sich genannte Ziele durch die Administration und die Gestaltung der Liquiditätsfazilitäten erreichen lassen.

a) Administrationsrichtlinien

Wie oben beschrieben, erfolgt die Administration der Zweckgesellschaft durch Treuhänder auf Grundlage enger Richtlinien, die in Treuhandverträgen fixiert sind. Im Fall von Credit Arbitrage Programmen ist die laufende Überwachung des Wertpapierportfolios (Monitoring) zentrales Element des Verbriefungsstruktur.

Ist beabsichtigt, ein Credit Arbitrage Programm mit minimalem Kapitaleinsatz zu betreiben, hat das Wertpapierportfolio ausschließlich aus Papieren mit einem Rating über Aa2 zu bestehen.⁶⁷ In diesem Fall kann nahezu ohne Credit Enhancement ein Maximalrating für emittierte Commercial Paper erzielt werden. Dies ist insofern gerechtfertigt, als die Ausfallwahrscheinlichkeit eines erstrangigen langfristigen Papiers in der kurzen Laufzeit eines Commercial Papers vernachlässigbar ist. Eine Qualitätsverschlechterung dieser Wertpapiere erstreckt sich gewöhnlich über einen längeren Zeitraum. Bevor ein definitiver Ausfall festgestellt wird, erfährt das Wertpapier in der Regel Marktwertverluste und eine Folge von Ratingabstufungen.

Um rechtzeitig Gegenmaßnahmen einleiten zu können, soll durch eine laufende Überwachung die Verschlechterung des Portfolios frühzeitig erkannt werden. So können Marktwertverluste oder Ratingabstufungen als Reaktion vorsehen, betroffene Papiere binnen kurzer Frist aus dem Portfolio zu entfernen oder alternativ in gleichwertigen Maße Credit Enhancement zuzuführen.⁶⁸ Da dargestellt werden soll, wie Liquiditätsfazilitäten zur Abgabe der Papiere genutzt werden können, soll die Alternative Credit Enhancement zuzuführen, in diesem Rahmen nicht weiterverfolgt werden. Es wird angenommen, dass der ökonomische Unterschied zwischen der Zuführung von Credit Enhancement und der Abgabe der Papiere an die Liquiditätsfazilität gering ist.

Wichtige Instrumente zur Steuerung der Zweckgesellschaft sind so genannte *Trigger* oder Auslöser, die bei Erreichen bestimmter Marktwert- oder Qualitätsschwellen greifen. Beispiele hierfür sind *Stop Purchase*⁶⁹ oder *Cease Issuance/Wind Down Trigger*.⁷⁰ Im Fall eines Stop Purchase Ereignisses wird der Ankauf weiterer Aktiva ausgeschlossen. Bei Cease Issuance oder Wind Down Triggern wird die Ausgabe neuer Commercial Paper unterbunden. So könnte im Fall einer Ratingabstufung entweder unmittelbar, oder spätestens nach Verstreichen einer Reaktionsfrist, eine Begebung neuer Commercial Paper ausgeschlossen werden. Folge wäre, dass fällig werdende Papiere nicht abgelöst werden könnten und ein Verkauf der Aktiva erfolgen müsste.

⁶⁷ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁶⁸ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 9.

⁶⁹ FITCH RATINGS, The Importance of Liquidity Support in ABCP Conduits (2007), S. 4.

⁷⁰ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 9.

b) Liquiditätsfazilitäten

Um zu verhindern, dass im Fall eines Cease Issuance Ereignisses die Rückzahlung der Commercial Paper zum Nominalwert scheitert, unterliegt der Verkauf der Aktiva vertraglichen Beschränkungen. So wird ausgeschlossen, dass Aktiva unter Anschaffungskosten, gegebenenfalls sogar unter fortgeführten Buchwerten, verkauft wird.⁷¹ In letztem Fall würde dies bedeuten, dass neben den Anschaffungskosten auch sichergestellt sein müsste, dass anteilige Zinserträge vergütet werden. Im Fall einer Ratingabstufung werden sich schwerlich Käufer finden lassen, die bereit sind, einen Preis über dem Marktwert zu zahlen. Daher müssen in diesen Fällen Liquiditätsfazilitäten herangezogen werden. Diese können die Form einer Kreditzusage oder unmittelbar die Form von Kaufzusagen (liquidity asset purchase agreement) betroffener Aktiva haben. Als Kaufpreis könnten zuvor Buchwerte vereinbart sein.⁷² Ist eine Kredit- oder Ankaufszusage in Anspruch genommen worden und die Mittel hieraus an die Investoren abgeflossen, lägen die Risiken folglich bei dem Anbieter der Liquiditätsfazilität.

Auch aus diesem Grund wird im Rahmen der Ratinganforderungen die Bedingung aufgestellt, dass 100% des ausstehenden Volumens an Commercial Paper durch Liquiditätsfazilitäten gedeckt sind.⁷³ Die Darstellung, die Forderung einer 100% Absicherung durch Liquiditätsfazilitäten diene allein dazu, das Conduit bei Absatzstörungen zu unterstützen⁷⁴, spiegelt den Zweck der Liquiditätsfazilität nur unzureichend wider. Vielmehr fangen Liquiditätsfazilitäten im dargestellten Fall jegliche Marktpreisrisiken der Aktiva auf und schützen infolgedessen Investoren vorbeugend vor Ausfällen.⁷⁵

Eine wichtige Einschränkung bei Liquiditätsfazilitäten besteht darin, dass diese nicht für bereits ausgefallene Papiere herangezogen werden können.⁷⁶ Dies würde vermutlich dazu führen, dass die Liquiditätsfazilität als Credit Enhancement zu qualifizieren wäre und somit regulatorische Eigenmittelanforderungen zur Folge hätte. Die Definition des Ausfallereignisses ist daher von großer Bedeutung. Diese kann auf die Feststellung einer Insolvenz der Emittenten abstellen oder auf Ratings basieren. Im letztgenannten Fall werden beispielsweise Papiere mit einem Rating unter Caa1 als ausgefallen betrachtet.⁷⁷

Da Liquiditätsfazilitäten nur für eine Dauer von 364 Tagen vereinbart werden können, kann die Emission neuer Tranchen davon abhängig gemacht werden, dass zur Fälligkeit der Commercial Paper Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung stehen. Daneben können Liquiditätsfazilitäten für den Fall der Nichtverlängerung das Recht vorsehen, diese noch vor ihrem Auslaufen vorsorglich in Anspruch zu nehmen.⁷⁸

3. Schlussfolgerungen

Betrachtet man die Mechanik von Credit Arbitrage Programmen, bestehen die Risiken, die bei Investoren verbleiben, allein darin, dass Aktiva ausfällt bevor strukturelle Maßnahmen greifen und Risiken an Liquiditätsfazilitäten abgegeben werden.⁷⁹ ABCP Programme dieser Art werden daher als *partially supported* bezeichnet. Im Gegensatz dazu werden Programme, die Ausfallrisiken vollständig absichern, als *fully supported* bezeichnet.⁸⁰ Im effektiven Risiko, dem Investoren ausgesetzt sind, müssen keine signifikanten Unterschiede bestehen.

Vor dem dargestellten Hintergrund erscheint die Benennung 'Credit Arbitrage' widersprüchlich. Der Name suggeriert einen Arbitragehandel, der üblicherweise als das risikolose Ausnutzen von Kursunter-

⁷¹ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 5.

⁷² MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 5.

⁷³ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 2.

⁷⁴ NEUMANN-SCHÖNWETTER/FRITSCHKE, BaFin Journal November 2007, 9, 11; BUNDESBANK, Finanzstabilitätsbericht 2007, S. 24.

⁷⁵ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 5.

⁷⁶ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 5.

⁷⁷ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 6.

⁷⁸ FITCH RATINGS, Global ABCP Criteria (2007), S. 9.

⁷⁹ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 9.

⁸⁰ MOODY'S, ABCP - Understanding the Risks (1993), S. 6ff.

schieden zwischen gleichen Handelsobjekten definiert wird.⁸¹ Die Struktur der Verbriefungsprogramme ist allerdings darauf ausgelegt, Risiken von den emittierten Papieren abzusichern. Sich ergebende Zinsunterschiede sind somit das Ergebnis einer bewussten Risikoübernahme und können nicht als Arbitragehandel qualifiziert werden.

Im Geschäftsbericht der IKB heißt es, dass "... eine Laufzeitarbitrage zwischen mittel- bis langfristigen Aktiva und kurzfristiger Refinanzierung mit entsprechenden *Margenvorteilen* bei den Fundingkosten verwirklicht (wurde)". Unmittelbar im Anschluss, heißt es allerdings, dass "... demgegenüber Zinsrisiken über den Abschluss von Zinssicherungsgeschäften *grundsätzlich* ausgeschlossen (wurden)".⁸² Sind Zinsrisiken grundsätzlich ausgeschlossen, ließe sich zunächst die Bezeichnung 'Laufzeitarbitrage' rechtfertigen. An dieser Stelle soll allerdings bezweifelt werden, dass sich auf diese Weise langfristig Geld verdienen lässt. In effizienten Finanzmärkten werden Möglichkeiten risikoloser Gewinne grundsätzlich nach kurzer Zeit durch den Markt eliminiert. Auf diese Weise blieben als Ertragsquelle nur noch 'Margenvorteile'; dabei kann angenommen werden, dass die ökonomische Ursache dieser Marge in der oben dargestellten Risikoübernahme liegt.

Sachsen LB und IKB führten eine Reihe von Verbriefungsprogrammen, die ABS-Papiere ankauften. Als Sponsoren dieser Programme stellten sie den Zweckgesellschaften ein großes Volumen an Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung. Das größte Credit Arbitrage Conduit der Sachsen LB, *Ormond Quay*, wurde über eine irische Tochtergesellschaft geführt. Es erreichte ein Volumen von 17,3 Mrd. EUR.⁸³

Das größte Conduit der IKB, *Rhineland Funding*, erreichte ein Volumen 12,7 Mrd. EUR. Hiervon wurde ein Portfolio von 11,4 Mrd. EUR in der eigenen Bilanz konsolidiert.⁸⁴ Die IKB war zuvor Verpflichtungen in Form von Liquiditätszusagen in Höhe von 8,1 Mrd. EUR eingegangen.⁸⁵

Das Conduit Rhineland Funding wird bei Moody's als *hybrides* Multi-seller und Credit Arbitrage Conduit geführt. Hybrid bedeutet in diesem Zusammenhang, dass das Conduit sowohl zu Credit Arbitrage Zwecken, als auch zur Forderungsverbriefung verwendet werden kann.⁸⁶ In hybriden Programmen könnte durch Credit Arbitrage Transaktionen versucht werden, ein aus Investorensicht kritisches Programmvolumen zu erreichen, um anschließend langfristig Erträge durch Forderungsverbriefung zu erwirtschaften.⁸⁷ Im Portfolio der Rhineland Funding scheint die Forderungsverbriefung keine Rolle gespielt zu haben.⁸⁸

Im Sommer 2007 drohte beiden Banken, Verpflichtungen aus Liquiditätsfazilitäten erfüllen zu müssen. Sie wären hierzu nicht in der Lage gewesen und mussten gestützt werden. Als Ursache für die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilitäten werden Marktstörungen beim Absatz neuer Commercial Paper angeführt. Ohne dies in Frage zu stellen, soll vor dem Hintergrund der dargestellten Verbriefungsstruktur ergänzt werden, dass eine Inanspruchnahme aus Liquiditätsfazilitäten grundsätzlich auch aktivseitige Ursachen haben kann. So könnten massive Ratingabstufungen oder Marktwertverluste der Aktiva zu einem Cease Issuance Event führen, mit der Folge, dass Liquiditätsfazilitäten in Anspruch zu nehmen sind. Dies kann vor allem mit Blick auf die später zu diskutierende Frage, inwiefern Credit Arbitrage Programme Risikoeinheiten bilden, von Bedeutung sein.

Nachdem Credit Arbitrage Programme, Motive und Strukturen von ABS-Transaktionen vorgestellt wurden, sollen im folgenden Kapitel Grundlagen der Bankenregulierung dargestellt werden. Daran anknüpfend sollen Credit Arbitrage Programme aus aufsichtsrechtlicher Perspektive untersucht werden. Hierzu werden zu gegebener Stelle noch konkrete Annahmen zu rechtlichen Verhältnissen zu treffen.

⁸¹ BREALEY/MYERS/ALLEN, Corporate Finance (2008), S. 369f.

⁸² IKB, Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, S. 13.

⁸³ Sachsen LB, Ad-hoc Meldung vom 17.8.2007.

⁸⁴ IKB, Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, S. 16.

⁸⁵ IKB, Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, S. 17.

⁸⁶ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁸⁷ MOODY'S, Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs (2002), S. 3.

⁸⁸ IKB, Geänderter Geschäftsbericht 2006/2007, S. 52.

C. Ziele und Instrumente der Bankenregulierung

Zuletzt wurde die Hypothese aufgestellt, dass die Gestaltung von Credit Arbitrage Programmen hauptsächlich der Umgehung regulatorischer Eigenmittelanforderungen gedient hat. In diesem Abschnitt sollen Grundlagen der Regulierung dargestellt werden. Im ersten Schritt ist zu klären, weshalb es einer Bankenregulierung bedarf. Anschließend soll die Konzeption der Eigenmittelunterlegung in Deutschland und die Rolle des Eigenkapitals umrissen werden.

I. Banken als Finanzintermediäre

Das Finanzsystem, als Teilsystem des Wirtschaftssystems, dient der Koordinierung von Kapitalangebot und Kapitalnachfrage.⁸⁹ In marktwirtschaftlichen Wirtschaftssystemen erfolgt die Koordinierung knapper Ressourcen, wie der Name bereits ausdrückt, durch Märkte auf denen Angebot und Nachfrage zusammentreffen.

Als Besonderheit des Finanzsystems gilt, dass dieses spezifische Unternehmenstypen hervorgebracht hat, die zwischen Kapitalangebot und Nachfrage treten und damit unmittelbare Marktbeziehungen ersetzen. Diese Unternehmen, Banken und Versicherungsunternehmen, werden als Finanzintermediäre bezeichnet. Als Finanzintermediäre im weiteren Sinne werden auch Unternehmen bezeichnet, die den Zugang zu Kapitalmärkten ermöglichen, z.B. Wertpapiermakler.⁹⁰

Die Besonderheit von Banken als Finanzintermediäre (i.e.S) besteht in der Verknüpfung von Kapitalaufnahme (Einlagengeschäft) und der Kapitalversorgung (Kreditgeschäft), indem beiderseitig in eigenem Namen und auf eigene Rechnung gehandelt wird.⁹¹ Daneben erfüllen Banken mit Zahlungsverkehrsdienstleistungen eine weitere gesamtwirtschaftlich bedeutende Aufgabe, die an dieser Stelle allerdings nicht vertieft werden soll.

1. Transformationsfunktionen

Bei der Koordinierung von Kapitalangebot und -nachfrage werden Banken traditionell die Funktionen der Losgrößen-, Fristen- und Risikotransformation zugeschrieben.⁹² Losgrößentransformation bezeichnet den Größenausgleich zwischen angebotenem und nachgefragtem Kapital, der beispielsweise durch das Zusammenführen einer Vielzahl von Kleinanlagen zu Großkrediten erfolgt. In einem weiteren Sinne ließe sich auch die Überwindung räumlicher Distanzen hinzuzählen. Fristentransformation bezieht sich auf die Fähigkeit von Banken, Unterschiede in dem Zeithorizont von Einlagen und Krediten auszugleichen. So können langfristige Kredite durch einen Stock kurzfristiger Einlagen finanziert werden. Risikotransformation beruht auf der Diversifikation des Kreditportfolios einer Bank. Hierdurch kann eine Vielzahl von Einzelkrediten, die isoliert betrachtet hohes Risiko tragen, durch risikoärmere Einlagen refinanziert werden.

So wichtig die genannten Funktionen auf den ersten Blick erscheinen, folgt jedoch unter den Annahmen der klassischen Wirtschaftstheorie keine Erklärung für die Notwendigkeit des speziellen Unternehmenstyps Bank.⁹³ Jede dieser Aufgaben ließe sich unmittelbar auf Kapitalmärkten abbilden. So könnten

⁸⁹ STILLHART, Finanzintermediation und Regulierung (2001), S. 8.

⁹⁰ HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 3.

⁹¹ STILLHART, Finanzintermediation und Regulierung (2001), S. 9.

⁹² HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 5ff; RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 20ff.

⁹³ FREIXAS/ROCHET, Microeconomics of banking (1997), S. 8ff.

Anleihen in Kleinbeträge gestückelt werden, Diversifizierung durch Investmentfonds erfolgen und bei funktionierenden Sekundärmärkten, ließen sich auch langfristige Anleihen bei kurzfristigem Liquiditätsbedarf problemlos weiterverkaufen.

2. Informations- und Kontrollfunktionen

Erst die Begriffe und Methoden der *Neuen Institutionenökonomie*, die idealisierte Annahmen der klassischen Wirtschaftstheorie aufheben, ermöglichen die theoretische Auseinandersetzung mit Banken. Während die klassische Theorie unterstellt, dass Marktteilnehmern Informationen gleichermaßen bekannt sind, analysiert die Institutionenökonomie Probleme die sich ergeben, wenn Informationen realistischer Weise *asymmetrisch* vorliegen. Diese Situationen führen in einer Vielzahl von Fällen zu Ineffizienzen und unerwünschtem Marktversagen. Im Rahmen der Analyse werden Fragestellungen üblicherweise anhand der Struktur des Informationsproblems in verschiedene Klassen geteilt.⁹⁴ Typische Probleme sind die der *adversen Selektion*⁹⁵ und des *moralischen Risikos* (moral hazard).⁹⁶

Bei Problemen der adversen Selektion sind einem Marktteilnehmer vor Transaktionsschluss, wesentliche Informationen des Gegenüber unbekannt. So kann ein Anleger die Fähigkeit der Kreditrückzahlung eines unbekannten Kreditnehmers nicht einschätzen. Ohne geeignete Maßnahmen, die diese *Informationsunsicherheit* abbauen, können diese Probleme zu Marktversagen oder einem ineffizient niedrigen Transaktionsvolumen führen. Im Fall des moralischen Risikos ist es einem Vertragspartner nicht möglich, während einer Geschäftsbeziehung, schädigendes Verhalten des anderen Vertragspartner zu erkennen. Um diese *Verhaltensunsicherheit* abzumildern, ist es beispielsweise denkbar, Verträge so zu gestalten, dass Anreize für schädigendes Verhalten entfallen.

All diesen Informationsprobleme ist gemeinsam, dass sie Ineffizienzen führen, die meist nur durch teure Maßnahmen überwunden werden können. Diese können darin bestehen, umfangreiche Voruntersuchungen durchzuführen, den Vertragspartner kontinuierlich zu überwachen oder durch geeignete Vertragsgestaltungen Fehlanreize zu reduzieren. Eine ebenso wichtige Rolle zur Kostenvermeidung spielen langfristige Beziehungen und der Aufbau von Reputation.⁹⁷

Auf Grundlage dieser theoretischen Konzepte wurden eine Reihe von Ansätzen und Modellen entwickelt, die Banken Vorteile bei der Lösung von Informationsasymmetrien beimessen.⁹⁸ Stellvertretend soll das Modell der *delegierten Überwachung* skizziert werden. Anschließend sollen an diesem Beispiel mögliche Regulierungsanlässe identifiziert werden.⁹⁹

Grundgedanke des Modells ist, dass Banken stellvertretend für Kapitalanleger teure Überwachungsleistungen erbringen. Ohne Banken müsste ein Kreditnehmer durch jeden seiner Kreditgeber überwacht werden, umgekehrt gälte dasselbe. Im Ergebnis würde diese Überwachung, entweder redundant ausgeführt oder gar nicht erfolgen, sobald sich Anleger auf die Überwachung durch Mitanleger verlassen würden. Dieses Verhalten wird in der Ökonomie als *Trittbrettfahrerproblem* bezeichnet. Durch die Einbeziehung der Bank, als stellvertretenden Überwacher, entfallen eine Vielzahl redundanter Überwachungsbeziehungen. An ihre Stelle tritt allerdings die neue Überwachungsbeziehung zwischen Bank und Bankeinleger. Dem Modell liegt die Annahme zugrunde, dass Überwachungskosten von den Risiken der überwachten Kreditnehmer abhängen. Hieraus wird geschlossen, dass sich eine diversifizierte Bank, die in der Summe geringere Ausfallrisiken birgt, einen geringeren Überwachungsaufwand verursacht und somit insgesamt effizienzsteigernd wirkt.

⁹⁴ HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 98ff.

⁹⁵ RICHTER/FURUBOTN, Neue Institutionenökonomik, S. 239ff.

⁹⁶ RICHTER/FURUBOTN, Neue Institutionenökonomik, S. 224ff.

⁹⁷ BOLTON/DEWATRIPONT, Contract Theory (2005), S. 365ff.

⁹⁸ FREIXAS/ROCHET, Microeconomics of banking (1997), S. 16ff.

⁹⁹ DIAMOND, The Review of Economic Studies 1984, 393ff; FREIXAS/ROCHET, Microeconomics of banking (1997), S. 29ff; HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 114ff.

3. Risiko und Stabilität

Anhand des zuletzt dargestellten Modells lassen sich drei potenzielle Probleme identifizieren: Moralisches Risiko der Bankführung, Überwachungsprobleme seitens der Einleger (im Folgenden Marktregulierung genannt) und zuletzt Stabilitätsprobleme. An dieser Stelle soll zur Vereinfachung nicht zwischen Bankeigentümern und Management unterschieden werden.

a) Bankführung

Aufgrund der Tatsache, dass Banken überwiegend fremdfinanziert sind, könnten sich für Bankeigentümer Anreize ergeben, einlegerschädigend zu handeln. Da der Verlust der Bankeigentümer auf ihr Eigenkapital begrenzt ist und die Gläubiger in der Regel keinen Gewinnanspruch haben, könnten durch Abschluss risikoreicherer Geschäfte, Gewinnpotenziale zulasten der Gläubiger gesteigert werden. Dieses Anreizproblem kann verstärkt auftreten, wenn Verluste eingetreten oder zu erwarten sind und in einem so genannten *gambling for resurrection*¹⁰⁰ münden. Damit werden Situationen bezeichnet, in denen in der Hoffnung erlittene Verluste wettzumachen, neue und höhere Risiken eingegangen werden.

Es existieren ökonomische Modelle zur Bankenregulierung, die aus diesem Blickwinkel Eigenkapitalvorschriften als Instrument zur Lösung des adversen Selektionsproblems von Bankeigentümern interpretieren.¹⁰¹ Analog zu Versicherungen, die durch Selbstbeteiligungstarife Risikogruppen sortieren, würden durch Eigenkapitalvorschriften potenzielle Bankeigentümer nach ihrer Risikobereitschaft 'gesiebt'.

b) Marktregulierung

Die Überwachung der Bank seitens der Einleger sollte den angesprochenen Fehlanreizen der Bankführung entgegenwirken. Bankkunden sollten in der Lage sein, die Bankführung angemessen zu überwachen und ihre Einlagen der Bank anzuvertrauen, die sie dafür am geeignetsten halten. Auf diese Weise sollten ineffiziente Banken durch die Marktmacht der Kunden ausgesondert werden. Verschiedene Umstände könnten eine effiziente Marktregulierung beeinträchtigen. Das bereits angesprochene Trittbrettfahrerproblem könnte Einleger dazu verleiten, die mühsame Überwachung zu unterlassen und auf die Überwachung anderer Bankkunden vertrauen.¹⁰² Darüber hinaus könnten Informationsdefizite, also das Fehlen von notwendigen Informationen zur Beurteilung von Management und Risikolage, eine effektive Regulierung verhindern. Zuletzt wäre es denkbar, dass die Marktmacht der Einleger eingeschränkt ist; so könnten lange Kündigungsfristen von Einlagen Marktreaktionen erschweren.¹⁰³

c) Instabilität

Ein weiterer Anlass für regulative Eingriffe, könnte die latente Gefahr eines so genannten *bank runs* oder Schaltersturms sein. Dies sind umfangreiche Abzüge von Gläubigereinlagen, die regelmäßig zu Krisen und Bankinsolvenzen führen. Diese Form der Instabilität ist Ausdruck eines *Gefangenendilemmas*, dem Gläubiger ausgesetzt sind. So ist es individuell rational, Gelder abzuziehen, sobald man Gefahr läuft, dass Einlagen durch Abzüge anderer Gläubiger gefährdet werden, unabhängig davon, ob man einen solchen Abzug für gerechtfertigt hält.¹⁰⁴

¹⁰⁰HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 359.

¹⁰¹MORRISON/WHITE, The American Economic Review 2005, 1548ff.

¹⁰²HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 359f.

¹⁰³DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 32.

¹⁰⁴DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 32f.

Betrachtet man die Ursachen eines Schaltersturm, ließe sich der Fall eines begründeten Runs (*efficient bank run*)¹⁰⁵, der auf gerechtfertigten Zweifel an der wirtschaftliche Lage einer Bank zurückzuführen wäre, von unbegründeten Runs unterscheiden, die auf Fehlinformationen, Zufällen oder Panikreaktionen beruhen.¹⁰⁶ Während man den ersten Fall als erwünschte Marktreaktion betrachten könnte, die ineffiziente Banken aussondert, könnte letzter Fall ernste Folgen für die gesamtwirtschaftliche Kapitalallokation haben. Kritisch ist insbesondere das systemische Risiko, das dem Finanzsystem innewohnt. Umfangreiche gegenseitige Verflechtungen, könnten dazu führen, dass sich Probleme einer Bank auf andere Banken fortpflanzen. Da diese Abhängigkeiten von Gläubigern schlecht erkennbar sind, fördert dies die Entwicklung isolierter Schalterstürme zu bankenübergreifende Paniken.¹⁰⁷ Vor diesem Hintergrund kann die Stabilität eines Finanzsystems als Fähigkeit definiert werden, externe Schocks oder isolierte Ausfälle zu verkraften, ohne dass dies zu schwerwiegenden gesamtwirtschaftlichen Folgen führt.¹⁰⁸

4. Mögliche Regulierungsziele

Nachdem potenzielle Problemfelder identifiziert wurden, stellt sich die Frage, ob und mit welchen Mitteln zu einer Verbesserung der Situation beigetragen werden kann. An dieser Stelle sollen drei mögliche Zielsetzungen umrissen werden, die sich darin unterscheiden, inwieweit Eingriffe in Marktprozesse erfolgen. Neben Zielen die in unmittelbaren Bezug zum Bankwesen stehen, können staatliche Regulierungsbemühungen weitere Ziele verfolgen. In Deutschland waren beispielsweise Wettbewerbsfragen häufig Gegenstand der Diskussionen. Auch geldpolitische und soziale Ziele werden häufig in Erwägung gezogen.

a) Förderung der Marktregulierung

Staatliche Eingriffe könnten das Ziel verfolgen, Ursachen zu bekämpfen, die dazu führen, dass Marktregulierung versagt. So ließe sich argumentieren, dass unbegründete Schalterstürme in erster Linie Informationsprobleme darstelle. Da diese annahmegemäß nicht im Verhalten der Bank beruhen, ließe sich hieraus auch keine Notwendigkeit von Verhaltenseingriffen ableiten.¹⁰⁹ Primäres Ziel müsse daher sein, Informationsdefizite abzubauen. Auf dieser Grundlage ließen sich beispielsweise umfangreiche Ausweispflichten ableiten.

Neben dem Abbau von Informationsdefiziten könnten weitere Maßnahmen das Ziel verfolgen, Anreize zur Verstärkung der Marktüberwachung zu setzen. Ein Beispiel wäre die Pflicht zur Begebung nachrangiger Anleihen.¹¹⁰ Regulierungsansätze dieser Art zielen tendenziell auf private Lösungen, in denen Investoren Aufgaben der staatlichen Regulierungseinrichtungen wahrnehmen.

b) Funktionenschutz

Regulative Eingriffe können neben der Stärkung der Marktregulierung, das Ziel verfolgen, die generelle Funktionsfähigkeit des Bankensystems sicherzustellen. Damit sollen gesamtwirtschaftlich nachteilige Folgen von Bankzusammenbrüchen vermieden werden. Vor diesem Hintergrund müssten in erster Linie systemische Risiken begrenzt werden. Instrumente mit dem Ziel des Funktionenschutzes wären dann gerechtfertigt, wenn Marktmechanismen versagen und müssten dann unmittelbar am Verhalten der Banken

¹⁰⁵FREIXAS/ROCHET, *Microeconomics of banking* (1997), S. 200.

¹⁰⁶HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, *Bankbetriebslehre* (2007), S. 216ff.

¹⁰⁷FREIXAS/ROCHET, *Microeconomics of banking* (1997), S. 191f.

¹⁰⁸JOBST, *Finanzmarktstabilität* (2003), S. 1.

¹⁰⁹DEGENHART, *Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen* (1987), S. 33.

¹¹⁰STILLHART, *Finanzintermediation und Regulierung* (2001), S. 226ff.

ansetzen.¹¹¹ Dabei stellt sich die Frage inwieweit marktwirtschaftliche Prozesse durch Eingriffe beeinträchtigt werden.

c) Gläubigerschutz

Zuletzt können regulative Eingriffe primär Gläubigerschutzziele verfolgen. Hierzu könnten Verhaltensnormen mit dem besonderen Ziel formuliert werden, die Befriedigung von Gläubigeransprüchen sicherzustellen. Ein weiteres Instrument zum Gläubigerschutz sind private oder staatliche Einlagensicherungssysteme, die Einlagen bis zu einer bestimmten Höhe versichern.¹¹²

Betrachtet man Einlagensicherungssysteme, Verhaltensnormen zur Risikobegrenzung und Marktmechanismen sind gegenseitige Abhängigkeiten festzustellen. So ist zu erwarten, dass die Versicherung von Einlagen Überwachungsanreize der Gläubiger reduzieren.¹¹³ Dies könnte neue Probleme des moralischen Risikos zulasten der Sicherungseinrichtungen aufwerfen. Unter der Annahme, dass Versicherungsprämien risikounabhängig sind, wäre zu erwarten, dass Einlagensicherungssysteme ohne Vorkehrungen zur Risikobegrenzung nur eingeschränkt wirken. Im Fall der Existenz von Sicherungssystemen, stellt sich die weitere Frage, inwieweit Gläubiger, über die Versicherungssummen hinaus, schützenswert sind und bei der Gestaltung weiterer Maßnahmen zu berücksichtigen sind.

5. Informationsinstrumente vs. Verhaltensnormen

Im letzten Abschnitt wurden bereits Unterschiede zwischen Marktregulierung und Verhaltenslenkung festgestellt. Die Notwendigkeit einer Verhaltenslenkung könnte sich vor dem Hintergrund ergeben, dass Überwachungsanreize schwach ausgeprägt sind oder die individuelle Fähigkeit zur Überwachung bezweifelt wird. Hieraus könnte man eine stellvertretende Aufsicht rechtfertigen.

Darüber hinaus könnte man zu dem Schluss gelangen, dass die Bilanz, als dominierendes Informationsinstrument, in ihrer Form ungeeignet ist, Risiken von Banken hinreichend abzubilden und zu begrenzen. Ursachen hierfür könnten, neben einer verzögerten Darstellung, in erster Linie in unterschiedlichen Zielsystemen liegen. Ziele der Rechnungslegung sind primär Informations- und Dokumentationszwecke, die sich am Informationsbedarf einer Vielzahl von Adressaten orientieren.¹¹⁴

Im Hinblick auf Banken ergeben sich zwei Probleme. Zunächst sind eine Vielzahl von Bankgeschäften nicht bilanzwirksam und können dennoch nicht unbedeutende Risiken bergen. Zwar wird durch internationale Rechnungslegungsnormen der Kreis bilanzwirksamer Geschäfte erweitert, dennoch verbleibt ein Bewertungsproblem, das sich aus der Natur vieler Bankgeschäfte ergibt.

Betrachtet man die Wahrscheinlichkeitsverteilung der Auszahlungsfunktion eines typischen Bankgeschäfts, wird diese in der Regel Extreme aufweisen. Einem wahrscheinlichen Fall mit einem gewissen Überschuss wird ein sehr unwahrscheinlicher Fall mit extrem hohen Verlusten gegenüberstehen.¹¹⁵ Die erwarteten Verluste werden in der Regel gering sein und in die Bemessung der Geschäftskonditionen eingehen. Betrachtet man die bilanzielle Abbildung solcher Maximalverluste durch etwaige Rückstellungen, werden diese meist erst dann anzusetzen sein, wenn Verluste zu erwarten sind und eine gewisse Wahrscheinlichkeitsschwelle überschreiten.¹¹⁶ Praktisch werden Verluste in vielen dieser Fällen nicht mehr zu verhindern sein. Zu einer Abbildung oder gar Begrenzung von Maximalausfällen, die sich im Rahmen des Kreditgeschäfts oder aus besonderen Marktengagements ergeben, eignet sich die Bilanz daher nur

¹¹¹DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 36f.

¹¹²HARTMANN-WENDELS/PFINGSTEN/WEBER, Bankbetriebslehre (2007), S. 373ff.

¹¹³DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 28f.

¹¹⁴LUTTERMANN/GROSSFELD, Bilanzrecht (2004), Rn. 277ff.

¹¹⁵DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 34.

¹¹⁶LUTTERMANN/GROSSFELD, Bilanzrecht (2004), Rn. 761ff.

begrenzt. Darüber hinaus, könnte eine entscheidungsorientierte Darstellung der Risikolage erfordern, dass die Bewertungsfolgen zukünftiger Ereignisse und Marktsituationen spezifiziert werden.

6. Risikobegrenzung durch Strukturnormen

Lenkungsnormen zur Risikobegrenzung sollten in einer marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung ohne unmittelbare Eingriffe in die Geschäftspolitik der Banken erfolgen. Daher werden in der Regel Strukturnormen aufgestellt, die Risiken an bestimmte Kapitalkennziffern binden. Durch die knappe Verfügbarkeit der Kapitalbasis ergeben sich unmittelbar Höchstgrenzen. Da die Bemessung der zugrunde gelegten Kapitalkennziffern am Eigenkapital und anderer verlusttragender Finanzierungsquellen erfolgt, könnte Fehlanreizen vorgebeugt werden.

Typische Bankrisiken können verschiedenen Ursachen zugeordnet werden. Dies sind hauptsächlich Adressenausfallrisiken im Kreditgeschäft, Marktpreisrisiken bei Wertpapieren und Rohwaren sowie Zins- und Währungsrisiken. Betrachtet man mögliche Formen risikobegrenzender Strukturnormen, ließen sich diese danach kategorisieren, ob eine isolierte oder eine Gesamtbetrachtung von Risikoarten und Bankgeschäften erfolgt.¹¹⁷ Risikoposition bezeichnet im Folgenden das einzelne Bankgeschäft, unabhängig davon, ob dieses bilanzwirksam ist.

Im Fall der isolierten Betrachtung von Risikoarten, werden für jede Risikoart separat Belastungsgrößen ermittelt. Abhängigkeiten zwischen Risikoarten blieben in diesem Fall unberücksichtigt. Eine solche Abhängigkeit ließe sich beispielsweise bei Anleihen, hinsichtlich des Marktpreis- und des Ausfallrisikos beobachten. Zwei Verfahren zur isolierten Begrenzung von Risikoarten sind denkbar. So ließe sich in einem *Limitverfahren* für jede Risikoart Höchstgrenzen festlegen. Im sogenannten *Unterlegungsverfahren* wird lediglich eine Begrenzung der Gesamtrisikokennzahl vorgegeben, die sich additiv aus einzelnen Risikoarten ableitet.

Betrachtet man die Bankgeschäfte, führt eine isolierte Aufnahme dazu, dass Portfeuilleeffekten ignoriert werden. Diese führen durch den Diversifikationseffekt zu einer Risikoreduktion. Vorteil einer Gesamtbetrachtung der Risikopositionen wäre, dass ein Gleichlauf des regulatorischen Risikobegriffs mit dem ökonomischen Verständnis von Risiko entstünde und in der Folge Anreize für Regulierungsarbitrage entfielen. Neben geeigneten Risikomodellen, wäre eine Voraussetzung für die Anerkennung solcher Modelle, dass eingehende Modellparameter durch die Aufsicht überprüfbar sind.¹¹⁸

II. Bankenregulierung in Deutschland

Nachdem ökonomische Gründe für Regulierungseingriffe und mögliche Regulierungsziele dargestellt wurden, soll nun die Konzeption des Bankenaufsichtsrechts in Deutschland diskutiert werden. Ausgangspunkt ist das Kreditwesengesetz (KWG) von 1961, dessen Grundstruktur auf das *Reichsgesetz über das Kreditwesen* von 1934 zurückzuführen ist. Dieses wurde infolge der großen Bankenkrise erlassen, an dessen Beginn 1931 der Zusammenbruch der damals zweitgrößten deutschen Geschäftsbank, der Darmstädter und National Bank (Danat-Bank) stand.¹¹⁹

Die Entwicklung des KWG ist geprägt durch den Wandel der Finanzmärkte und den aufsichtsrechtlichen Lehren aus Bankzusammenbrüchen. Seit den letzten 20 Jahren dominiert der Einfluss der europäischen Gesetzgebung. Die Empfehlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht¹²⁰ spielen dabei eine besondere Rolle. Der Ausschuss wurde 1975 aus Vertretern der Notenbanken und Aufsichtsbehörden der führenden G-10 Staaten zur Abstimmung internationaler Standards zur Bankenaufsicht gebildet. Durch die europäische Rechtsetzung, die meist unmittelbar an den Basler Empfehlungen ansetzt, wirken sich

¹¹⁷REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 42f.

¹¹⁸REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 52.

¹¹⁹KÜMPEL, Bank- und Kapitalmarktrecht (2004), S. 2487.

¹²⁰Basel Committee on Banking Supervision (BCBS)

die Entschlüsse des Ausschusses auch auf Deutschland aus. International konnte sich der 1988 erarbeitete Standard, auch *Basel I* genannt, über die Zehnergruppe hinaus, durch indirekten Druck durchsetzen. So konnten Staaten, die den Regulierungsstandards nicht genügten, durch nachteilige Bonitätsgewichte "bestraft" werden.

Gegenstand von Diskussionen im Bereich des Aufsichtsrechts sind auch Wettbewerbsfragen; innerhalb Deutschlands vor dem Hintergrund des dreigliedrigen Bankensystems und auf europäischer Ebene bedingt durch Unterschiede zwischen Universal- und Trennbankensystemen. Problem von Strukturnormen, die sich auf das Eigenkapital beziehen, war stets die Bemessung des haftenden Eigenkapitals im Fall unterschiedlicher Rechtsformen.

Im Rahmen der europäischen Richtliniensetzung wurde das Prinzip der Mindestharmonisierung und der gegenseitigen Anerkennung aufsichtlicher Normen verfolgt. Den Banken sollte, unter der Aufsicht ihrer Heimatlandbehörden, ungehinderter Zugang zu den Märkten der Mitgliedsstaaten ermöglicht werden (Europäischer Pass).¹²¹

An dieser Stelle sollen die Grundsätze der Eigenmittelunterlegung von Bankrisiken skizziert werden. Diese werden auch *Solvabilitätsnormen* genannt. Die Darstellung der Liquiditätsgrundsätze und anderer Zulassungs-, Verhaltens- und Informationspflichten würde den gegebenen Rahmen sprengen. Da sich Solvabilitätsregeln auf das Eigenkapital der Banken beziehen, sollen hierzu grundlegendere Erläuterungen erfolgen. Auf aktuelle Änderungen und Diskussionen zu Eigenkapitalnormen, soll nur am Rande eingegangen werden.

1. Das Eigenkapital der Banken

Wichtigste Strukturnorm des KWG ist § 10 Abs. 1 S. 1 KWG: "Die Institute ... müssen im Interesse der Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber ihren Gläubigern, insbesondere im Interesse der Sicherheit der ihnen anvertrauten Vermögenswerte, angemessene Eigenmittel haben." Hierbei drängen sich unmittelbar zwei Fragen auf. Was sind *Eigenmittel* und wonach bemisst sich, was *angemessene* Eigenmittel sind?

Über die Angemessenheit der Eigenmittel trifft das KWG keine Aussage. Quantitative Regeln zur Beurteilung der Angemessenheit fanden sich bisher im Grundsatz I, seit der Umsetzung der Basel II Richtlinien sind diese in der Solvabilitätsverordnung (SolvV) zu finden. Die Frage der Angemessenheit soll später diskutiert werden.

Nach § 10 Abs. 2 S. 1 KWG setzen sich Eigenmittel aus *Drittrangmitteln* und *haftendem Eigenkapital* zusammen. Was das haftende Eigenkapital betrifft, beginnt mit § 10 Abs. 2 S. 2 KWG eine enumerative Definition der aufsichtlich anerkannten Bestandteile. Diese Aufzählung ist notwendig, da das Bankenaufsichtsrecht, ebenso wenig wie das Bilanzrecht, eine abstrakte Definition des Begriffs Eigenkapital kennt.¹²² Die Definition des haftenden Eigenkapital bezieht sich überwiegend auf Bilanzpositionen, ist allerdings nicht gleichzusetzen mit dem bilanziellen Eigenkapital. Dies liegt zum einen an den unterschiedlichen Zielen der Bankenaufsicht und der Rechnungslegung, so ist unstrittig, dass allein Ziele der Bankenaufsicht ausschlaggebend dafür sein können, was als haftendes Eigenkapital anzuerkennen ist.¹²³ Zum anderen erschweren die Unterschiede verschiedener Rechtsformen eine Gleichsetzung. So zählt bereits das KWG von 1934 außerbilanzielle Komponenten zum haftenden Eigenkapital, beispielsweise den Haftsummenzuschlag, der Nachschußpflichten von Genossenschaftsanteilen abbildet.¹²⁴

Neben der Anerkennung zusätzlicher Bestandteile, werden im Rahmen der Eigenkapitalermittlung Verluste und Vermögensgegenstände abgezogen, deren Wert zweifelhaft ist, z.B. immaterielle Bilanzpositionen. Um die Gründe zu verdeutlichen, die für eine Anerkennung weiterer Eigenkapitalkomponenten

¹²¹REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 146ff.

¹²²KRÜMMEL, Bankenaufsichtsziele und Eigenkapitalbegriff (1983), S. 23.

¹²³RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 58f.

¹²⁴KRÜMMEL, Bankenaufsichtsziele und Eigenkapitalbegriff (1983), S. 20f.

sprechen, sollen die Unterschiede in den Zielen bilanzieller und aufsichtlicher Eigenkapitalermittlung dargestellt werden.

a) Bilanzielles Eigenkapital

Das bilanzielle Eigenkapital, dass sich aus der Bilanzgliederung § 266 Abs. 3 HGB ergibt, ist eine Residualgröße, die sich aus den Ansatz- und Bewertungsvorschriften der Aktiv- und Passivposten ergibt.¹²⁵ Dabei setzt die Bilanzgliederung eine Unterscheidung zwischen Eigen- und Fremdkapital voraus. Die Höhe des bilanziellen Eigenkapitals ergibt sich daher zunächst aus der grundsätzlichen Abgrenzung von Eigen- und Fremdkapital.

Abgrenzung Eigen- und Fremdkapital

Bei der Abgrenzung, welche Formen der Kapitalüberlassung als Eigen- oder Fremdkapital anzusehen sind, können zwei Ansätze unterschieden werden: ein formaler Ansatz, der der Bilanzgliederung zugrunde liegt, und ein funktionaler Ansatz, der unabhängig von der rechtlichen Gestaltung der Kapitalüberlassung, einen materiellen Kapitalbegriff zugrunde legt.¹²⁶

Entscheidend bei der formalen Betrachtungsweise ist, ob die Kapitalüberlassung auf *gesellschaftsrechtlicher* oder auf *schuldrechtlicher* Basis erfolgt. Beim materiellen oder funktionalen Eigenkapitalbegriff steht eine wirtschaftliche Betrachtung im Vordergrund. Dabei könnte beispielsweise die Frage entscheidend sein, ob Kapital dauerhaft überlassen wird oder Kündigungsrechte bestehen.¹²⁷

Obwohl der Bilanzgliederung ein formaler Eigenkapitalbegriff zugrunde liegt, werden im Gesellschafts- und Steuerrecht, z.B. im Zusammenhang eigenkapitalersetzender Gesellschafterdarlehen, auch materielle Maßstäbe zugrunde gelegt.¹²⁸

Betrachtet man die Abgrenzung zwischen Eigen- und Fremdkapital im IFRS-Rechnungslegungssystem, so findet sich auch hier eine Definition des Eigenkapitals als Residualgröße. Dabei werden zur Fremdkapitalabgrenzung allerdings wirtschaftliche Kriterien angelegt. Dies hat zur Folge, dass Eigenkapital, das auf Grundlage des deutschen Gesellschaftsrechts zur Verfügung gestellt wird, nach IFRS Kriterien als Fremdkapital gelten kann. Dies führt vor allem bei kündbaren Kapitaleinlagen im Fall von Genossenschaften und Personenhandelsgesellschaften zu Problemen und ist Gegenstand aktueller Diskussionen.¹²⁹

Ansatz- und Bewertungsvorschriften

Ist eine Abgrenzung zwischen Eigen- und Fremdkapital getroffen, stellt sich die Frage des Ansatzes und der Bewertung. Die Ansatz- und Bewertungsvorschriften sind Ausdruck der Rechnungslegungsziele die unter anderem in § 264 Abs. 2 S. 1 HGB zum Ausdruck kommen. Neben der Abbildung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage treten noch weitere Funktionen. Abgeleitet von der Gewinnermittlungsfunktion ist vor allem die Ausschüttungsbemessungsfunktion und die steuerliche Gewinnermittlung zu nennen.¹³⁰ Da die genannten Ziele nicht widerspruchsfrei umsetzbar sind, erfolgen zwangsläufig Entscheidungen zugunsten priorisierter Adressaten und zulasten anderer Bilanzempfänger.

Unstrittig ist, dass im HGB-Rechnungslegungssystem durch das Anschaffungskosten-, Realisations- und Imparitätsprinzip vor allem Gläubigerschutzziele verfolgt werden. Durch die vorsichtige Gewinnermittlung wird mit dem Ziel der Kapitalerhaltung eine Ausschüttungssperre etabliert.¹³¹ Eine Folge dieser Entscheidungen ist, dass zulasten der Abbildung der Vermögenslage zwangsläufig stille Reserven gebildet werden, sobald Marktwerte von Vermögensgegenständen über Anschaffungswerte ansteigen.

¹²⁵REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 73f.

¹²⁶LUTTERMANN, Unternehmen, Kapital und Genußrechte (1998), S. 179f.

¹²⁷LUTTERMANN, Unternehmen, Kapital und Genußrechte (1998), S. 186f.

¹²⁸LUTTERMANN, Unternehmen, Kapital und Genußrechte (1998), S. 180f.

¹²⁹PELLENS et al., Internationale Rechnungslegung (2008), S. 475.

¹³⁰LUTTERMANN/GROSSFELD, Bilanzrecht (2004), Rn. 185.

¹³¹RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 7.

Vergleicht man an dieser Stelle IFRS Normen, zeigen sich große Unterschiede zum HGB Rechnungssystem. Im Gegensatz zur überwiegend vergangenheitsorientierten Darstellung des HGB, ist die Perspektive der IFRS Normen zukunfts- und entscheidungsorientiert.¹³² Gerade im Bereich der Finanzinstrumente spielt die Fair Value Bewertung eine große Rolle. Mit Blick auf die Abbildung der Vermögenslage, ließe sich auf der Grundlage von IFRS Abschlüsse eine objektivere Darstellung erwarten.

b) Bankaufsichtlicher Eigenkapitalbegriff

Löst man sich von der formalen Betrachtungsweise des HGB und wendet sich einem materiellen Eigenkapitalbegriff zu, stellt sich aus bankaufsichtlicher Sicht die Aufgabe einer neuen Begriffsbildung. Idealtypisch könnte eine Ableitung in der Weise erfolgen, dass unter der Berücksichtigung gewisser Nebenbedingungen und mit Blick auf die zu erreichenden Ziele, funktionale Anforderungen abgeleitet werden. Daran anknüpfend können Kriterien entwickelt werden, die der Beurteilung dienen, inwieweit potenzielle Elemente den gegebenen funktionalen Anforderungen gerecht werden.

Als Funktion wird die Fähigkeit verstanden eine bestimmte Aufgabe zu erfüllen.¹³³ Vor diesem Hintergrund wurde kritisiert, dass die Begriffe Funktion und Merkmal in den vergangenen Diskussionen mancherorts undifferenziert verwendet wurden. Führt man diesen Gedanken weiter, ließe sich Bezeichnung "haftendes Eigenkapital" als ebenso irreführend werten, da mit der Wortwahl das Merkmal der eigenen Mittel, im Sinne einer mitgliedschaftlichen Bindung¹³⁴, vorweggenommen wird. Unter theoretischen Gesichtspunkten ist dies nicht zwingend erforderlich und wird durch die Praxis ebenfalls widerlegt. In derselben Weise könnten Ansätze kritisiert werden, die am Eigenkapital und Eigenkapitalfunktionen im betriebswirtschaftlichen Sinne ansetzen um anschließend aufsichtsspezifische Funktionen einzugrenzen.

Als Nebenbedingung müsste gelten, dass sich die zu erfassenden Größen im Rahmen der Bankenaufsicht objektiv und mit vertretbarem Aufwand bestimmen lassen, daher behielten bilanzielle Größen ihre Bedeutung. Eine weitere Forderung könnte sein, dass Abweichungen zwischen den aufsichtlichen und innerbetrieblichen Steuerungsgrößen vermieden werden, um Fehlanreize vorzubeugen.

Aufsichtsziele

Der bereits zitierte § 10 KWG bestimmt, dass Eigenmittel im Interesse der *Erfüllung der Verpflichtungen gegenüber ihren Gläubigern* und im Interesse der *Sicherheit der anvertrauten Vermögenswerte* dienen. Daneben treten die grundsätzlichen Ziele der Bankenaufsicht die in § 6 Abs. 2 KWG zum Ausdruck kommen. Demnach hat das Aufsichtsamt Missständen im Kreditwesen entgegenzuwirken, welche

- die Sicherheit der den Kreditinstituten anvertrauten Vermögenswerte gefährden,
- die ordnungsmäßige Durchführung der Bankgeschäfte beeinträchtigen
- oder erhebliche Nachteile für die Gesamtwirtschaft herbeiführen können.

Die ersten Punkte sollen unter dem Stichwort *Gläubigerschutz* und die letzteren als *Funktionenschutz* zusammengefasst werden. Dabei stellt sich die Frage, inwiefern diese Ziele in ihrer Ordnung als gleichrangig anzusehen sind. Dieses Problem ergab sich vor dem Hintergrund von Haftungsfragen aus Amtspflichtverletzungen der Aufsichtsbehörde. Nach bejahenden Urteilen des so genannten "Wetterstein"-Rechtsstreits, im Anschluss an die Herstatt-Pleite, sah der Gesetzgeber die Notwendigkeit klarzustellen, dass die Bankenaufsicht ausschließlich im öffentlichen Interesse erfolgt (§ 4 Abs. 4 FinDAG, zuvor § 6 Abs. 3 KWG a.F.).¹³⁵

¹³²LUTTERMANN/GROSSFELD, Bilanzrecht (2004), Rn. 887ff.

¹³³REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 76.

¹³⁴RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 49.

¹³⁵SZAGUNN/HAUG/ERGENZINGER, KWG (1997), S. 169f.

Eigenkapitalfunktionen

Nachdem Ziele der Bankenaufsicht umrissen wurden, stellt sich die Frage, welche funktionalen Anforderungen daraus abzuleiten sind. Betrachtet man den Funktionenschutz, so könnte dieser gewährleistet werden, indem primär beabsichtigt wird die Zahlungsfähigkeit der Institute aufrechtzuerhalten. Dies würde automatisch dem Ziel des Gläubigerschutzes dienen. Darüber hinaus, wäre hinsichtlich des Gläubigerschutzes auch zu gewährleisten, dass das Gläubigervermögen im Fall einer Insolvenz vor Verlusten geschützt wird. Letzter Punkt wäre unter dem Gesichtspunkt des Funktionenschutzes irrelevant.¹³⁶

Aus der Sicherung der Zahlungsfähigkeit eines Instituts und dem Schutz des Gläubigervermögens in der Insolvenz ließe sich die Verlustausgleichs- und Haftungsfunktion des Eigenkapitals als bankaufsichtlich relevante Eigenkapitalfunktion eingrenzen. Zur Abgrenzung der Verlustausgleichs von der Haftungsfunktion im Insolvenzfall wird die Verlustausgleichsfunktion auch als Pufferfunktion bezeichnet, die eine Bank vor der Insolvenz sichern soll.¹³⁷ Bei dieser Pufferfunktion kann ferner eine Vorlaufsicherung unterschieden werden, die Verluste ausgleicht, bevor diese bilanziell Niederschlag finden.¹³⁸ Dies könnte beispielsweise durch die Verrechnung laufender Gewinne oder die Auflösung stiller Reserven erfolgen.

Neben die Puffer- und Haftungsfunktion, tritt die Risikobegrenzungsfunktion die als abgeleitete Funktion betrachtet wird, da sich diese aus der Verknüpfung mit Strukturnormen ergibt. Hierbei wird vorausgesetzt, dass die Risikobegrenzung allein durch Strukturnormen gewährleistet wird und ansonsten keine interne oder externe Risikobegrenzung erfolgen würde.¹³⁹

Die Einordnung der Risikobegrenzungsfunktion als abgeleitete Funktion lässt sich in Frage stellen. Zunächst darf bezweifelt werden, dass keine externe Risikobegrenzung im Wege einer Marktregulierung erfolgt. Für Banken die sich auf Kapitalmärkten refinanzieren, hat die Risikoeinschätzung die sich in Ratings widerspiegelt, direkte Auswirkungen auf ihr Finanzierungspotenzial. Dass eine Risikobegrenzung ausschließlich auf Strukturnormen beruht, ist ebenfalls wenig zutreffend. Gerade die auf Basel I beruhenden Strukturnormen führen vor Augen, dass diese vor dem Hintergrund von ABS-Transaktionen nur bedingt geeignet sind, Risiken effektiv zu begrenzen.

Vergleicht man hingegen Probleme des moralischen Risikos und die Möglichkeiten geschäftspolitischer Einflussnahme, zeigen sich Unterschiede zwischen stimmberechtigtem Eigenkapital, Genussrechtskapital und nachrangigen Anleihen, die aus Sicht einer Pufferfunktion als gleichwertig betrachtet werden könnten. Daher wäre gerechtfertigt die Risikobegrenzungsfunktion als gleichrangige Funktion neben den Puffer- und Haftungsfunktion zu betrachten und bei der Bestimmung eines Eigenkapitalbegriffs zu berücksichtigen. Inwiefern gerade der letztgenannte Aspekt operationalisierbar ist, soll nicht diskutiert werden.

Zur Beurteilung oben genannter Funktionen wurden eine Reihe verschiedener Ansätze und Kriterien für Eigenmittelbegriffe entwickelt.¹⁴⁰ Dabei wird die Fähigkeit der laufenden Verlustteilnahme, die Dauerhaftigkeit der Kapitalüberlassung und die Verfügbarkeit des Kapitals als bestimmende Faktoren betrachtet.¹⁴¹ Die Entscheidung welche Mittel letztendlich anzuerkennen sind, hängt nicht zuletzt davon ab, welche Priorität den verschiedenen Aufsichtszielen beigemessen wird. Es bleibt festzuhalten, dass sich mit Blick auf die Pufferfunktion grundsätzlich auch fremde Mittel eignen. Eine Kompromisslösung stellt die gegenwärtige Eigenkapitaldefinition dar, die im Rahmen des Basel I Akkords erarbeitet wurde und durch Basel II keine wesentliche Veränderung erfuhr.¹⁴² Das anerkannte Eigenkapital wird dabei in drei Klassen geteilt: Kern- und Ergänzungskapital sowie Drittrangmittel.¹⁴³ Die Eigenmitteldefinition des KWG setzt an diesen Begriffen an und soll später erläutert werden.

¹³⁶KRÜMMEL, Bankenaufsichtsziele und Eigenkapitalbegriff (1983), S. 80f.

¹³⁷RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 32f.

¹³⁸RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 41.

¹³⁹REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 86.

¹⁴⁰Vgl. Studienkommission "Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft" diskutiert in: KRÜMMEL, S. 38ff; RUDOLPH, S. 47ff; mit jeweils eigenen Ansätzen: KRÜMMEL, S. 78ff; RUDOLPH, S. 61ff; DEGENHART, S. 82ff; REGNERY, S. 87ff.

¹⁴¹REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 88ff.

¹⁴²RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 80ff.

¹⁴³BCBS, Basel II - Umfassende Version (Juni 2006), S. 278ff.

c) Fair Value Bewertung

Zentraler Streitpunkt der Umsetzung der Basel I Vorgaben in Deutschland war die Frage, inwieweit stille Reserven im Rahmen des Ergänzungskapital anzuerkennen sind.¹⁴⁴ Die EU-Richtlinie hierzu gewährte eine Anerkennung stiller Reserven in ausgewählten Bereichen, in Höhe von maximal 45% der Reserve. Dabei blieb es den Mitgliedsstaaten frei, Teile des harmonisierten Katalogs anzuerkennen. In den ersten Umsetzungsentwürfen, sollte diese Anerkennung nicht erfolgen. Nach Protesten der Kreditwirtschaft wurden stille Reserven schließlich unter einem erhöhten Abschlag zu 35% anerkannt.

Vor dem Hintergrund des HGB-Rechnungslegungssystems war diese Frage von besonderer Bedeutung, da die deutschen Bilanzierungsregeln zwangsläufig dazu führen, dass stille Reserven gebildet werden. Verschärfend wirkt, dass es nicht möglich ist, stille Reserven durch Neubewertungsrücklagen aufzudecken. Im Fall der Neubewertungsrücklagen wäre nach Richtlinienvorgaben eine volle Anerkennung als Ergänzungskapital möglich.¹⁴⁵

Betrachtet man stille Reserven vor dem Hintergrund der aufsichtlichen Ziele und Eigenkapitalfunktionen stehen zwei Probleme im Vordergrund: die Eignung stiller Reserven zur Verlustdeckung und die Möglichkeit einer objektiven Bewertung. Bezüglich der Risikobegrenzungsfunktion, wäre denkbar, durch die Nichtanerkennung stiller Reserven, eine Erweiterung der Risikobegrenzung zu bezwecken. Hierbei stellt sich allerdings die Frage, weshalb dies nicht in einem objektiveren Rahmen durch eine Erhöhung des Solvabilitätskoeffizienten erfolgen sollte.

Zur Verlustdeckungsfähigkeit wurde argumentiert, dass stille Reserven nicht realisiert und daher in ihrer Pufferfunktion beeinträchtigt seien. Dieses Argument ist insofern ungerechtfertigt, als abgesehen von Bankguthaben und Kassenbeständen auch anderes Kapital in irgendeiner Form gebunden ist und einer Realisierung bedarf. Zudem wurde angemerkt, dass eine Realisierung nicht zwingend notwendig sei, die Beleihbarkeit eines Vermögensgegenstandes würde bereits zur Verlustdeckungsfähigkeit beitragen.¹⁴⁶

Die Frage, inwiefern der Wertansatz objektiv feststellbar ist, bereitet gerade vor dem Hintergrund der aktuellen Krise größere Schwierigkeiten. Durch den Zusammenbruch des aktiven Handels diverser ABS Papiere, sind vielfach keine objektiven Marktpreise mehr zu beobachten. Zugleich führen die gegenwärtigen Geschehnisse vor Augen, dass an dieser Stelle kein spezifisches Problem stiller Reserven vorliegt. Man kann vermuten, dass bei den festverzinslichen ABS-Papieren, stille Reserven keine Rolle spielen.

Im Zuge der Finanzkrise wurde der Vorschlag geäußert die Marktbewertung auszusetzen, wenn sich in Krisensituationen die Gefahr ergäbe eine Abwärtsspirale in Gang zu setzen.¹⁴⁷ Dies wäre gleichzusetzen mit einer Anerkennung stiller Verluste und wäre aus denselben Gründen abzulehnen wie eine Nichtanerkennung stiller Reserven, die objektiv erfassbar wären. Weiterhin würde ein solches Vorgehen unmittelbar dem bilanziellen Vorsichtsprinzip widersprechen. Bewertungsprobleme und Lösungsansätze sollen im gegebenen Rahmen nicht diskutiert werden.

An dieser Stelle soll die Aussage vertreten werden, dass unter normalen Marktzuständen, die durch aktiven Handel geprägt sind, Marktwerte einen hinreichend objektiven Maßstab darstellen und daher stille oder Neubewertungsreserven in vollem Umfang anzuerkennen wären. Bei volatilen Werten, stellt sich die Frage eines vorsichtigen Ansatzes unabhängig davon, ob stille Reserven gebildet wurden. So wurde beispielsweise vorgeschlagen, Finanzanlagen unabhängig von Anschaffungswerten stets mit einem volatilitätsabhängigen Abschlag anzusetzen.¹⁴⁸

¹⁴⁴REISCHAUER/KLEINHANS, Kza. 115, § 10 KWG, Rn. 120, Erg.-Lfg. 6/03.

¹⁴⁵RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 83ff.

¹⁴⁶RUDOLPH, Das effektive Bankeigenkapital (1991), S. 61ff.

¹⁴⁷BdB, Finanzmarkturbulenzen - Positionen des Bankenverbandes (April 2008), S. 35f.

¹⁴⁸REGNERY, Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb (1994), S. 119f.

d) Zyklische Effekte

Im engen Zusammenhang mit Fragen der Marktbewertung, werden grundsätzliche Befürchtungen geäußert, die zyklische Effekte von Eigenmittelnormen betreffen. So wird kritisiert, dass sich diese auf der einen Seite in Krisensituationen verschärfend auswirken können, während andererseits in expansiven Marktphasen eine Risikoausweitung gefördert wird. Diese Wirkung kann allerdings nicht als alleinige Folge der Fair Value Bewertung betrachtet werden, sondern ergibt sich zunächst aus der Linearität von Eigenmittelforderungen und dem sich daraus ergebenden Multiplikatoreffekt zum Geschäftsausweitungspotenzial.

Betrachtet man aus diesem Blickwinkel die Konsequenzen der HGB Rechnungslegung, so ist festzustellen, dass HGB-Normen insofern nichtlinear wirken, als die Nichtanerkennung stiller Reserven in expansiven Phasen auf die Ausweitungsmöglichkeiten begrenzend wirkt. In Kontraktionsphasen setzt eine potenziell verschärfende Wirkung erst verzögert, nach dem Abbau stiller Reserven ein. Wenn man dies in einen technischen Begriff fasst, führt dies zu einem hystereseeartigen Verhalten. Dieses beschränkt sich allerdings auf den einzelnen Marktteilnehmer und ist zudem verhaltens- und zeitabhängig. Vernachlässigt man steuerliche Effekte, würde die Begrenzungswirkung entfallen, wenn durch eine regelmäßige Marktrealisierung stille Reserven aufgedeckt würden.

Sollte man aus gesamtwirtschaftlichen Gründen, eine nichtlineares Wirken von Eigenmittelnormen wünschen, müssten sich diese konsequenterweise auch auf das Marktumfeld beziehen.

2. Eigenmittel nach § 10 KWG

Nach den theoretischen Erwägungen zu den Anforderungen an den Eigenkapitalbegriff aus bankaufsichtlicher Sicht, soll nun die tatsächlich anerkannten Eigenmittel umrissen werden.

Die heutige Grundstruktur des haftenden Eigenkapital findet sich seit der 4. KWG Novelle im deutschen Aufsichtsrecht.¹⁴⁹ Seither setzt sich das haftende Eigenkapital aus *Kern-* und *Ergänzungskapital* zusammen (§ 10 Abs. 2 S. 2). Durch diese Spaltung des Eigenkapitalbegriffs soll Unterschieden hinsichtlich Verfügbarkeit und Haftungsqualität der jeweiligen Bestandteile Rechnung getragen werden. Im Zuge der 6. KWG Novelle wurde der Begriff der Drittrangmittel ergänzt.

Mit der 7. Novelle wurde zum 1. Januar 2007 schließlich der Begriff des *modifiziert verfügbaren Eigenkapital* nach § 10 KWG Abs. 1d eingeführt. Dieser ist nunmehr zur Bestimmung der Angemessenheit der Eigenmittel zugrunde zu legen. Hierbei erfolgte allerdings keine qualitative Erweiterung der Eigenmittelbasis. Statt dessen wurden Änderungen der Eigenmittelbestimmung umgesetzt, die sich durch die Basel II Einführung ergaben.¹⁵⁰

a) Kernkapital

Das Kernkapital, als Kapital höchster Güte, ist in seiner Höhe grundsätzlich unbegrenzt anerkennungsfähig. Im Gegensatz hierzu ist die Anerkennung von Ergänzungskapital und Drittrangmitteln an die Höhe des Kernkapitals gebunden. Zum Kernkapital gehört jeweils das rechtsformspezifische eingezahlte Kapital, offene Rücklagen, der Bilanzgewinn, der Sonderposten für Bankrisiken nach § 340g HGB und unter weiteren Voraussetzungen Vermögenseinlagen stiller Gesellschafter. Vom Kernkapital abzuziehen sind immaterielle Vermögensgegenstände, der Bilanzverlust oder unübliche Kredite an Gesellschafter sowie gegebenenfalls aufsichtlich vorgegebene Korrekturposten.¹⁵¹

¹⁴⁹Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 2.

¹⁵⁰Mielk, WM 2007, 52, 54.

¹⁵¹Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 43ff.

Wichtige Merkmale der Kernkapitalposten sind, dass diese eingezahlt sind, unbefristet zur Verfügung stehen und nicht auf Initiative von Gläubigern rückzahlbar sind. Rücklagen und Sonderposten zeichnen sich dadurch aus, dass sie aus versteuerten Ergebnissen gebildet sind. Legt man diese Kriterien allerdings eng aus, werden diese im Fall kündbarer Genossenschaftsanteile oder stiller Vermögenseinlagen nicht erfüllt.¹⁵²

b) Ergänzungskapital

Ergänzungskapital ist nur in Höhe von maximal 100% des Kernkapitals anerkennungsfähig. Zum Ergänzungskapital zählen das Kapital aus Vorzugsaktien, Vorsorgereserven nach § 340f HGB, § 6b EStG Rücklagen, Genussrechtsverbindlichkeiten sowie die bereits diskutierten nicht realisierten stillen Reserven. Letztere sind bei Grundstücken und Wertpapiere des Anlagebuchs anerkennungsfähig. Zur Anerkennung sind weitere Kriterien zu erfüllen, so sind stille Reserven beispielsweise im Bilanzanhang anzugeben.¹⁵³ Im Zuge der 7. KWG Novelle wurden die Anerkennung von 35% auf nunmehr 45% der Bewertungsreserve angehoben.¹⁵⁴

Der Haftsummenzuschlag für Genossenschaftsanteile, sowie langfristige nachrangige Verbindlichkeiten sind weitere Kernkapitalbestandteile, die in ihrer Anerkennung, allerdings auf 50% der Kernkapitalhöhe, begrenzt sind. Weitere Abzugspositionen betreffen das zusammengefasste Kern- und Ergänzungskapital.¹⁵⁵

c) Eigenkapitalermittlung

Ausgangspunkt für die Ermittlung des Eigenkapitals ist der nach HGB-Normen festgestellte Einzelabschluss. Da die Institute nach § 2 Abs. 1 S. 1 SolvV täglich die Angemessenheit ihrer Eigenmittel sicherstellen müssen und monatlich oder quartalsweise Meldungen von Kennziffern erfolgen, stellt sich die Frage, inwiefern unterjährige Veränderungen der Eigenmittel Berücksichtigung finden. Bis zur Umsetzung der 6. KWG Novelle orientierte sich die Ermittlung des haftenden Eigenkapitals weitgehend am Bilanzstichtagsprinzip. Daher war eine Berücksichtigung neuer Zugänge nur nach formaler Anerkennung der Aufsicht möglich. Seit der 6. Novelle wurde der Eigenmittelbegriff weitgehend dynamisiert, so dass nun Mittel mit ihrem tatsächlichen Zufluss Anerkennung finden.¹⁵⁶

Eine Neuerung betrifft die Erfassung konsolidierter Eigenmittelkennziffern bei Institutsgruppen und Finanzholdings (§ 10a KWG). In diesen Fällen müssen zusätzlich zur Sicherstellung der Angemessenheit der Eigenmittelausstattung auf Einzelinstitutsebene, auch auf konsolidierter Basis Eigenmittelanforderungen erfüllt werden. Bisher waren hierzu Einzelabschlüsse in einem Aggregationsverfahren zu konsolidieren. Seit der 7. KWG Novelle entsteht nunmehr für Institute die IFRS-Konzernbilanzen erstellen (nach einer Übergangszeit) die Pflicht, diese zur Ermittlung der konsolidierten Zahlen heranzuziehen. Hierzu sind im Rahmen der Konzernabschlussüberleitungsverordnung (KonÜV) Überleitungsregeln mit dem Ziel festgelegt, eine Vergleichbarkeit zu den HGB Regeln zu gewährleisten.¹⁵⁷ So erfahren beispielsweise Neubewertungsrücklagen einen Bewertungsabschlag, während umgekehrt die Möglichkeit gewährt wird stille Reserven anzuerkennen.¹⁵⁸

¹⁵²Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 19.

¹⁵³Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 83ff.

¹⁵⁴Mielk, WM 2007, 52, 55.

¹⁵⁵Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 124f.

¹⁵⁶Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG Rn. 5ff.

¹⁵⁷Löffler/Koch, Finanz Betrieb 2007, 485, 488ff.

¹⁵⁸Thelen-Pischke/Christ, WPg 2008, 67, 74.

3. Eigenmittelunterlegung

Die quantitative Konkretisierung der Angemessenheit der Eigenmittelausstattung findet sich seit der Umsetzung von Basel II in der Solvabilitätsverordnung. Zuvor wurden die europäischen und Basler Vorgaben durch den Grundsatz I umgesetzt. Die erste Basler Übereinkunft erfasste zunächst nur Kreditrisiken. Durch eine Zusatzvereinbarung erfolgte 1996 eine Ausdehnung der Unterlegungspflicht auf Marktpreisrisiken aus Eigenhandelsaktivitäten sowie Rohwaren- und Währungsgeschäften. Die Unterschiede zwischen Kredit- und Handelsgeschäften werden auch regulatorisch abweichend gehandhabt. Dies schlägt sich in Trennbankensystemen auch institutionell nieder. Einlagen- und Kreditgeschäft sowie das Wertpapiergeschäft können in diesen Bankensystemen nicht in einem Institut vereint werden. In Universalbankensystemen wie dem Deutschen, bestehen diesbezüglich keine Einschränkungen. Um auf europäischer Ebene eine regulatorische Gleichbehandlung zu gewährleisten (level playing field), ist eine aufsichtliche Spaltung von Universalbanken notwendig. Dies geschieht durch die Zuordnung von Geschäften zum Anlage- oder Handelsbuch eines Instituts. Anknüpfend daran, werden Banken als Nicht-handelsbuchinstitut, oder wenn Handelsbuchaktivitäten eine gewisse Bagatellgrenze überschreiten, als Handelsbuchinstitut klassifiziert.¹⁵⁹

An die Zuordnung einer Position zum Handels- oder Anlagebuch und sind Folgen bezüglich der Eigenmittelunterlegung geknüpft. So zielt die Eigenmittelunterlegung von Handelsbuchpositionen primär auf Risiken aus Marktpreisänderungen, während bei Anlagebuchpositionen Adressenausfallrisiken im Vordergrund stehen.¹⁶⁰

Die Zuordnung von Geschäften zum Handelsbuch erfolgt nach § 1 Abs. 2 KWG. Wesentliche Kriterien sind die Handelbarkeit einer Position und die Absicht, einen Eigenhandelserfolg zu erzielen. Hierzu sind nachprüfbar Richtlinien aufzustellen, nachträgliche Umwidmungen sind zu dokumentieren und zu begründen.¹⁶¹ Positionen, die nicht dem Handelsbuch zuzuordnen sind, fallen ins Anlagebuch.

An dieser Stelle sollen die Regelungen des Grundsatzes I bezüglich der Adressenausfall- und Marktrisiken umrissen werden. Anschließend sollen Sonderregeln zu Großkrediten skizziert werden. Diese finden sich im KWG und in der Groß- und Millionenkredit-Verordnung (GroMiKV).

Der von der Aufsichtsbehörde veröffentlichte Grundsatz I hat keinen Rechtsnormcharakter: an eine Nichtbeachtung können keine unmittelbaren Rechtsfolgen geknüpft werden.¹⁶² So stellt § 1 Abs. 1 GS I klar, dass der Grundsatz I die Regeln bestimmt, anhand derer das Aufsichtsamt im Regelfall beurteilt, ob die Anforderungen der Angemessenheit nach § 10 KWG erfüllt sind.

a) Adressenausfallrisiken

§ 2 Abs. 1 GS I bestimmt, dass das Verhältnis von haftendem Eigenkapital zur gewichteten Risikoaktiva des Anlagebuchs täglich den Solvabilitätskoeffizienten von 8% nicht unterschreiten darf:

$$\frac{\text{haftendes Eigenkapital}}{\text{gewichtete Risikoaktiva}} > 8\%$$

Risikoaktiva setzt sich nach § 4 GS I aus Bilanzaktiva, außerbilanziellen Geschäften sowie bestimmter Derivatgeschäfte, die nicht den Handelsbuch-Risikopositionen zuzuordnen sind. Die Ermittlung der Anrechnungsbeträge für Risikoaktiva erfolgt anhand eines Standardverfahrens. Die Positionen werden anhand der geschäftsartabhängigen Bemessungsgrundlage mit Bonitätsgewichten von 100%, 70%, 50%, 20%, 10% oder einer Nullanrechnung bewertet. Gegebenenfalls ist die Bemessungsgrundlage zuvor durch einen Umrechnungsfaktor in einen Kreditäquivalenzbetrag umzuwandeln. Eine grobe Schuldnerkatego-

¹⁵⁹FÜLBIER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 1 Rn. 232f.

¹⁶⁰REISCHAUER/KLEINHANS, KWG, Kza. 115, § 10 KWG Rn. 98, Erg.-Lfg. 6/03.

¹⁶¹BUNDESBANK, Monatsbericht Januar 1998, 64f.

¹⁶²SCHULTE-MATTLER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 1 Grds 1, Rn. 5.

risierung bestimmt die Bonitätsgewichte. Bevorzugt werden Forderungen an Banken und Regierungen. Banken und Regierungen aus OECD Staaten werden gegenüber Nicht-OECD Staaten bevorzugt. Nicht-privilegierte Forderungen, beispielsweise an Unternehmen, sind in der Regel mit 100% zu gewichten. Daneben können in begrenztem Umfang Kreditsicherheiten berücksichtigt werden.

b) Marktpreisrisiken

Bezüglich der Marktpreisrisiken findet eine Unterscheidung zwischen Nichthandelsbuch- und Handelsbuchinstituten statt. Für so genannte Globalpositionen aus Fremdwährungs- und Rohwarenpositionen sind sowohl von Nichthandelsbuch-, als auch von Handelsbuchinstituten Marktrisikorechnungsbeträge zu ermitteln.¹⁶³ Handelsbuchinstitute haben darüber hinaus Anrechnungsbeträge für Marktpreisrisiken aus Zins- und Aktienpositionen des Handelsbuchs zu ermitteln. Die ermittelten Anrechnungsbeträge müssen nach § 2 Abs. 2 GS I durch haftendes Eigenkapital gedeckt sein. Dabei kann kein haftendes Eigenkapital angerechnet werden, das der Deckung von Risikoaktiva nach § 2 Abs. 1 GS I dient. Im Gegenzug können zur Deckung von höchstens 5/7 der Marktrisikopositionen Drittrangmittel herangezogen werden.¹⁶⁴ Drittrangmittel bestehen aus Nettogewinnen des Handelsbuchs, sowie kurzfristig nachrangiger Einlagen (§ 10 Abs. 2c KWG).

Insgesamt ist für Adressenausfall- und Marktpreisrisiken folgende Relation einzuhalten¹⁶⁵:

$$\frac{\text{anrechenbare Eigenmittel}}{\text{gew. Risikoaktiva} + 12,5 \cdot \sum_{\text{für Marktrisikopositionen}} \text{Anrechnungsbeträge}} > 8\%$$

Die ermittelten Anrechnungsbeträge für Marktrisikopositionen werden durch Multiplikation mit 12,5 auf einen Kreditäquivalenzbetrag umgerechnet.

Bei der Bestimmung der Anrechnungsbeträge für Marktrisikopositionen besteht für Handelsbuchinstitute, neben einem Standardverfahren, die Möglichkeit interne Marktrisikomodelle zu nutzen und damit zumindest einen partiellen Gleichlauf des ökonomischen und regulatorischen Risikobegriffs zu ermöglichen. Voraussetzung für die Nutzung von Marktmodellen ist eine Genehmigung des Aufsichtsamts. Im Vergleich zu Kreditrisikomodellen sind Marktrisikomodelle aufsichtlich leichter zu handhaben, da sich aufgrund der Verfügbarkeit von Marktdaten Prüfungen durchführen lassen. Durch so genanntes *back-testing* kann die Modellqualität anhand historischer Daten gemessen werden.¹⁶⁶

c) Großkreditrisiken

Neben den allgemeinen Regeln zur Eigenmittelunterlegung von Adressenausfall- und Marktpreisrisiken durch den Grundsatz I, existieren Großkreditnormen die Risiken aus einer Risikokonzentration begrenzen sollen. Die Regelungen hierzu wurden mit der 5. KWG Novelle auf Grundlage der Großkreditrichtlinie harmonisiert.

Im Unterschied zum Vorgehen im Rahmen des Grundsatz I, erfolgt bei Großkrediten, eine Limitierung auf zwei Stufen. So wird zunächst eine Höchstgrenze für den einzelnen Großkredit definiert, daneben wird in einer zweiten Stufe eine Grenze für die Summe der Großkredite festgelegt. Im Fall eines Nichthandelsbuchinstituts liegt ein Großkredit ab einer Höhe von 10% des haftenden Eigenkapitals (§ 13 Abs. 1 S. 1 KWG) vor. Die Großkrediteinzelnorm liegt bei 25% des haftenden Eigenkapitals (§ 13 Abs. 3 S. 1 KWG). Überschreitungen der Großkreditgrenzen sind anzeige- und genehmigungspflichtig und füh-

¹⁶³BUNDESBANK, Monatsbericht Mai 1998, 71.

¹⁶⁴SCHULTE-MATTTLER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTTLER, § 2 Grds I, Rn. 19.

¹⁶⁵BUNDESBANK, Monatsbericht Mai 1998, 69.

¹⁶⁶BUNDESBANK, Monatsbericht Mai 1998, 74.

ren dazu, dass Überschreibungsbeträge vom haftenden Eigenkapital abzuziehen sind.¹⁶⁷ Diese Abzugsbeträge können in der Folge nicht mehr zu Unterlegung anderer Risikoaktiva herangezogen werden. Die Gesamtsumme aller Großkredite darf 800% des haftenden Eigenkapitals nicht überschreiten (§ 13 Abs. 3 S. 5 KWG).

Bei Handelsbuchinstituten wird eine differenzierte Betrachtung der kreditnehmerbezogenen Anlage- und Handelsbuchpositionen sowie der Gesamtposition aus Anlage- und Handelsbuch durchgeführt.¹⁶⁸ Die Anlage- und Gesamtbuch Einzelgrenze liegt bei 25% des haftenden Eigenkapitals.

4. Neuerungen durch Basel II

Im Juni 2004 wurde durch den Basler Ausschuss und die Notenbankgouverneure der G10 Staaten, die als Basel II bezeichnete Neufassung der internationalen Eigenmittelempfehlung verabschiedet.¹⁶⁹ Hierdurch sollten Schwächen der ursprünglichen Empfehlung beseitigt und insgesamt dem Wandel der Finanzmärkte und des Risikomanagements Rechnung getragen werden. Mit der Bankenrichtlinie 2006/48/EG und der Kapitaladäquanzrichtlinie 2006/49/EG wurden auf Grundlage der neuen Übereinkunft bisherige Richtlinien konsolidiert und neugefasst. Die Umsetzung in Deutschland wurde im Rahmen der 7. KWG Novelle, der SolvV, die den Grundsatz I ablöst, sowie zahlreicher anderer Bestimmungen abgeschlossen und ist seit dem 1.1.2008 verbindlich anzuwenden. Die umfassenden technischen Änderungen der Basel II Umsetzung können im gegebenen Rahmen nicht diskutiert werden. An dieser Stelle sollen nur die Leitgedanken zusammengefasst werden.

Während sich die erste Basler Empfehlung hauptsächlich auf quantitative Regeln zur Eigenmittelausstattung beschränkte, verfolgen die Basel II Regeln ein umfassenderes Konzept, das durch drei Säulen repräsentiert wird. Säule I umfasst die quantitativen Anforderungen die im Zentrum der ursprünglichen Empfehlung standen. Daneben treten die Säulen II und III die den aufsichtlichen Überprüfungsprozess und Veröffentlichungspflichten umfassen.

a) Säule I

Wie zuletzt dargestellt, erfassen die Regeln zur Ermittlung der Risikoaktiva ökonomische Risiken nur unzureichend. Als Konsequenz werden Anreize und Möglichkeiten geschaffen diese Regeln zu umgehen. Ziel der Neufassung ist einerseits, durch eine realistischere Risikoermittlung Fehlanreize zu vermeiden und andererseits Verbriefungen speziellen Regeln zu unterwerfen. Daneben werden die Möglichkeiten zur Anerkennung von Kreditsicherheiten erweitert. Zusätzlich wird der Kreis der erfassten Risikoarten, die bisher Adressenausfall- und Marktpreisrisiken umfassten, um operationelle oder betriebsbedingte Risiken ergänzt.

Die Ermittlung der Kreditrisiken erfolgt auch im Rahmen der neuen Übereinkunft auf Grundlage einzelner Bankgeschäfte. Dies bedeutet, dass bankinterne Kreditrisikomodelle weiterhin nicht anerkannt werden.¹⁷⁰ Durch die Nutzung von Ratinginformationen bei der Bestimmung der Risikogewichte sollen die Risiken, im Unterschied zu Basel I, allerdings deutlich realitätsnäher abgebildet werden.

Zur Ermittlung der Risikomessgrößen stehen erstmals verschiedene Methoden zur Wahl. Der Kreditrisiko-Standardansatz (KSA-Ansatz) kommt dem früheren Standardverfahren am nächsten. Dabei treten externe Ratings anerkannter Ratingagenturen an die Stelle der ehemals undifferenzierten Schuldnerkategorien.¹⁷¹

¹⁶⁷GROSS in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 13 KWG, Rn. 36ff.

¹⁶⁸GROSS in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 13a KWG, Rn. 2ff.

¹⁶⁹BUNDESBANK, Monatsbericht September 2004, 75.

¹⁷⁰BUNDESBANK, Monatsbericht September 2004, 78.

¹⁷¹BUNDESBANK, Monatsbericht September 2004, 77.

Im Gegensatz zum KSA-Ansatz basieren die sogenannten IRB-Ansätze auf bankinternen Ratinginformationen (internal ratings-based). Die Risikogewichte bestimmen sich hierbei aus einer aufsichtlich vorgegebenen Gewichtungsfunktion, die auf einem einfachen Kreditportfoliomodell beruht.¹⁷² Bei der Anwendung der IRB-Ansätze sind daher Funktionsparameter zu ermitteln. Hierbei lässt sich der IRB-Basisansatz von dem fortgeschrittenen IRB Ansatz unterscheiden.

Die Gewichtungsfunktion berücksichtigt vier Parameter: die Forderungshöhe bei Ausfall (Exposure at Default: EAD), die Ausfallwahrscheinlichkeit (Probability of Default: PD), die Verlustquote (Loss Given Default: LGD) sowie die Restlaufzeit (Maturity: M) einer Forderung.¹⁷³ Im Rahmen des Basisansatzes ist allein die Ausfallwahrscheinlichkeit einer Forderungsklasse zu ermitteln, die weiteren Parameter werden aufsichtlich vorgegeben. Im fortgeschrittenen Ansatz sind alle Parameter intern zu ermitteln. Grundsätzlich soll der erhöhte Ermittlungsaufwand der komplexeren Verfahren durch einen geringeren Unterlegungsbedarf belohnt werden. Damit soll auch der Einsatz fortgeschrittener Methoden zum Risikomanagement gefördert werden.

b) Säule II und III

Säule II der neuen Basler Übereinkunft betrifft den aufsichtlichen Überprüfungsprozess oder *Supervisory Review Process*. Die Regelungen betreffen Aufgaben der Aufsichtsbehörden bei der Überwachung der Einhaltung von Eigenmittelanforderungen, Zulassung und Prüfung bankinterner Verfahren, sowie bankinterner Steuerungs- und Kontrollsysteme.¹⁷⁴ Im Gegensatz zu den quantitativen Mindestanforderungen der Säule I stehen qualitative Maßnahmen im Zentrum der Säule II. Eine wichtige Rolle spielt der diskretionäre Spielraum der Aufsichtsbehörden zur Festsetzung erhöhter Kapitalanforderungen.¹⁷⁵

Säule III betrifft Offenlegungspflichten der Kreditinstitute zur Stärkung von Marktregulierungsmechanismen. Die Offenlegungsbereiche umfassen Informationen zum Anwendungsbereich der Eigenkapitalvorschriften, zur Eigenkapitalausstattung und Eigenkapitalstruktur, sowie Informationen zur Risikostruktur. Diese Angaben sind mindestens jährlich, im Fall international tätiger Institute halbjährlich zu veröffentlichen.¹⁷⁶

¹⁷²HOFMANN/PLUTO, zfbf Sonderheft 52 2005, 241, 248.

¹⁷³BUNDESBANK, Monatsbericht September 2004, 80.

¹⁷⁴BUNDESBANK, Monatsbericht September 2004, 90.

¹⁷⁵SCHULTE-MATTER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, Basel II, Rn. 159ff.

¹⁷⁶BUNDESBANK, Monatsbericht Dezember 2006, 86.

D. Behandlung von Credit Arbitrage Programmen

Nachdem die aufsichtsrechtliche Grundkonzeption der Eigenmittelunterlegung dargestellt wurde, soll untersucht werden, inwiefern eine Unterlegung von Risiken aus Credit Arbitrage Programmen notwendig ist.

Hierzu wird ein allgemeiner Sachverhalt aufgestellt, anhand dessen geprüft werden soll, inwieweit eine Unterlegungspflicht im Rahmen der allgemeinen Eigenmittelgrundsätze besteht. Anschließend soll im Rahmen der besonderen Großkreditregeln untersucht werden, ob Großkreditgrenzen berührt werden. Zum Abschluss wird die Unterlegung von Liquiditätsfazilitäten nach Basel II-Normen vorgestellt.

I. Sachverhalt

Anknüpfend an die Ausführungen in Kapitel B, sollen für den weiteren Verlauf Annahmen zum Sachverhalt getroffen werden. Da die Dokumentation realer Transaktionen nicht öffentlich vorliegt, kann an dieser Stelle nur versucht werden, ein generischen Sachverhalt zu konstruieren. Dieser sollte mit Blick auf die genannte Zielsetzung hinreichend konkret sein. Es wird unterstellt, dass Investoren durch die Transaktionsstruktur vor Risiken abgesichert werden sollen, ohne dass die Bank hierfür regulatorische Eigenmittelanforderungen erfüllen muss.

Aufgrund der gewählten Vorgehensweise können naturgemäß keine Schlüsse auf reale Sachverhalte gezogen werden. Gleichwohl scheint die später zu diskutierende Frage, inwiefern Risikoeinheiten im Sinne der Großkreditnormen anzunehmen sind, von allgemeiner Bedeutung zu sein.

Zur besseren Lesbarkeit wird der Begriff der Zweckgesellschaft mit SPV abgekürzt. Betrachtet wird das Dreiecksverhältnis zwischen dem Emissions-SPV, einer Vielzahl von Ankaufs-SPV und einem Kreditinstitut (Bank). Zwischen den Beteiligten bestehen folgende Beziehungen:

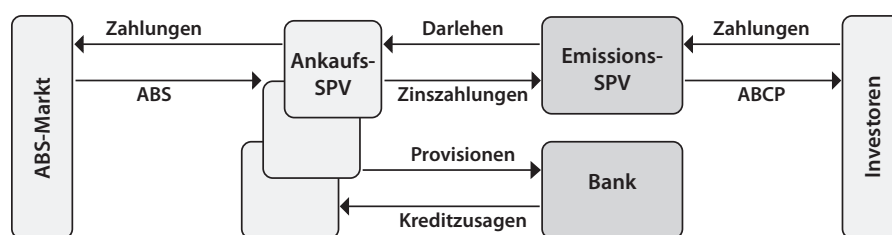


Abbildung D.1: Credit Arbitrage ABCP Struktur

- Das Emissions-SPV emittiert auf dem Geldmarkt revolving Commercial Papers. Dies sind Schuldverschreibungen, die auf diskontierter Basis mit einer Laufzeit von wenigen Wochen ausgegeben werden.
- Das Emissions-SPV gewährt den Ankaufs-SPV Darlehen zum Erwerb langfristiger ABS-Papiere höchster Bonität. Zinszahlungen werden so bemessen, dass diese zur Deckung der Refinanzierungskosten ausreichen. Die Darlehen sind vorzeitig kündbar, falls das Emissions-SPV keine Commercial Paper ausgeben kann.

- Die Bank stellt den Ankaufs-SPV Liquiditätsfazilitäten zur Verfügung. Dabei verpflichtet sich die Bank, für den Fall eines Liquiditätsbedarfs des Ankaufs-SPV, einen Kredit in festgelegter Höhe zur Verfügung zu stellen. Die Höhe der Kreditzusage wird auf den Nominalwert der Aktiva des Ankaufs-SPV festgelegt. Die Laufzeit der Kreditzusage beträgt 364 Tage und kann nicht vorzeitig gekündigt werden. Die Bank kann nur für den Fall, dass die Aktiva als ausgefallen zu betrachten ist, eine Gewährung des Kredits verweigern. Die Aktiva gilt als ausgefallen, wenn der Emittent des ABS-Papiers Insolvenz angemeldet hat, oder das Rating des ABS-Papiers unter eine definierte Schwelle fällt.
- Das Ankaufs-SPV erwirbt ABS-Papiere höchster Bonität. Zur Vereinfachung wird angenommen, dass ein Ankaufs-SPV nur gleichartige Papiere hält. Die Differenz aus Zinseinnahmen und Ausgaben wird abzüglich anfallender Verwaltungskosten an die Bank abgeführt. Dies kann beispielsweise die Form von Beratungshonoraren oder Provisionen für Liquiditätsfazilitäten annehmen.
- Das Emissions-SPV überwacht das Wertpapierportfolio der Ankaufs-SPV. Bei Erreichen von Performanceschwellen, die eine Gefährdung der Sicherheit der Investoren erkennen lassen, kann eine Ausgabe neuer Commercial Paper unterbunden werden (*cease issuance/wind down*). Zur Rückzahlung fällig werdender Papiere, sind Darlehen, die den Ankaufs-SPV gewährt wurden, zu kündigen. Dasselbe gilt, wenn der Absatz neuer Commercial Paper infolge von Marktstörungen gefährdet ist.
- Das Ankaufs-SPV überwacht ebenfalls seine Portfolioqualität. Bei Unterschreiten bestimmter Performanceschwellen, die sich aus Marktwertverlusten oder Ratingabstufungen ergeben könnten, soll ein Tausch des Kreditgebers erfolgen. Hierzu wird die Kreditzusage der Bank in Anspruch genommen und das Darlehen des Emissions-SPV getilgt. Wird das Darlehen von Seiten des Emissions-SPV gekündigt, kann ein Verkauf der Aktiva erfolgen, wenn ihr Marktwert die Verbindlichkeiten des SPV übersteigt, ansonsten wäre die Liquiditätsfazilität in Anspruch zu nehmen.

Im dargestellten Zusammenhang besteht wirtschaftlich betrachtet, kein Unterschied zu Liquiditätsfazilitäten in Form von direkten Kaufzusagen betroffener ABS-Papiere. Ist nach der Inanspruchnahme der Kreditzusage das Darlehen des Emissions-SPV getilgt, existiert neben den ABS-Papieren kein weiteres Vermögen, auf das von Seiten der Bank zurückgegriffen werden könnte. Eine Wiederaufnahme des Darlehens des Emissions-SPV mit einer Rückzahlung des Bankkredits ist nur dann möglich, wenn sich der Wert der Aktiv erholt und wieder den Kriterien des Programms entsprechen würde.

II. Pflicht zur Eigenmittelunterlegung nach § 10 KWG i.V.m. Grundsatz I

Zunächst soll untersucht werden, ob nach dem bis Ende 2007 anwendbaren Recht, Risiken aus Credit Arbitrage Programmen im Rahmen der allgemeinen Eigenmittelgrundsätze unterlegungspflichtig sind.

Wie bereits in Kapitel C dargestellt, ergibt sich die Angemessenheit der Eigenmittel nach § 10 Abs. 1 S. 1 KWG nicht aus dem Gesetz, sondern aus dem Grundsatz I, die eine Verwaltungsvorschrift darstellt.¹⁷⁷ Diese entfaltet daher zunächst keine unmittelbare Rechtskraft. § 1 Abs. 1 S. 2 GS I konkretisiert, dass im Rahmen des Grundsatz I Regelungen getroffen werden, nach denen gemäß § 10 Abs. 1 KWG das Bundesamt *im Regelfall* beurteilen wird, ob die Eigenmittel des Instituts angemessen sind. Mit Satz 2 wird die Vermutung begründet, dass ein Institut nicht über die erforderlichen Eigenmittel verfügt, wenn die § 2 GS I festgelegten Grenzen nicht nur geringfügig, oder wiederholt nicht eingehalten werden.

¹⁷⁷Boos in: Boos/Fischer/Schulte-Mattler, § 10 KWG, Rn. 2.

1. Risikoaktiva

Gemäß § 2 Abs. 1 GS I hat das Verhältnis zwischen dem haftenden Eigenkapital eines Instituts und seiner gewichteten Risikoaktiva nach § 4 GS I täglich 8% nicht zu unterschreiten. Daher wäre zu prüfen, ob die Verpflichtungen der Bank gegenüber den Ankaufs-SPV Risikoaktiva i.S.d. § 4 GS I darstellen. Bei außerbilanziellen Verpflichtungen, ließe sich die eigentümliche Einordnung als Risikoaktiva damit erklären, dass im Fall einer Inanspruchnahme eine Aktivposition in Höhe des Kredits entstünde.

Nach § 4 S. 2 GS I sind *Bilanzaktiva*, *außerbilanzielle Geschäfte* und bestimmte *Swap*-, *Termin*- und *Optionsgeschäfte* als Risikoaktiva zu betrachten. Zu den aufgezählten Bestandteile gehören grundsätzlich alle Geschäfte des Anlagebuchs, und solche Handelsbuchgeschäfte, die bei Nichthandelsbuchinstituten als Risikoaktiva behandelt werden.¹⁷⁸

a) Handels- oder Anlagebuchposition

§ 1 Abs. 12 S. 1 KWG bestimmt welche Geschäfte dem Handelsbuch zuzuordnen sind. Die Handelbarkeit und die Absicht einen kurzfristigen Eigenhandelserfolg zu erzielen, sind entscheidende Kriterien für eine Zuordnung zum Handelsbuch.¹⁷⁹

Im Fall der Liquiditätsfazilitäten kann weder von einer Handelbarkeit, noch von einer Handelsabsicht ausgegangen werden. Auch steht das Geschäft in keinem Zusammenhang mit einem Handelsgeschäft. Nach § 1 Abs. 12 S. 4 KWG sind Geschäfte, die nicht dem Handelsbuch zugeordnet sind, dem Anlagebuch zuzurechnen. In der Folge wären Liquiditätsfazilitäten eine Anlagebuchposition.

b) Außerbilanzielle Geschäfte § 8 GS I

Aus der Zuordnung eines Geschäfts zum Anlagebuch folgt, dass allein eine Unterlegungspflicht aus Risikoaktiva in Frage kommt. Außerbilanzielle Geschäfte stellen Kreditsubstitute dar, bei den Risiken darin bestehen aus einer Verpflichtung in Anspruch genommen zu werden.¹⁸⁰ Auch Kreditzusagen und Terminkäufe fallen in diese Kategorie. Daher wäre eine Einordnung als außerbilanzielles Geschäft nach § 8 GS I denkbar.

Im Rahmen des § 8 GS I werden außerbilanzielle Geschäfte nach Risikoklassen mit Umrechnungsfaktoren von 100%, 50% und 20% gewichtet und der Risikoaktiva hinzugerechnet. Allein Kreditzusagen mit einer Ursprungslaufzeit über einem Jahr, die nicht vorbehaltlos und fristlos gekündigt werden können (Nr. 2 d)), sind mit 50% ihrer Bemessungsgrundlage als Risikoaktiva anzurechnen. Im Umkehrschluss wären Kreditzusagen mit einer Ursprungslaufzeit unter einem Jahr, sowie Kreditzusagen, die jederzeit vorbehaltlos und fristlos gekündigt werden können, nicht anzurechnen.¹⁸¹

2. Schlussfolgerung

Folgt man der dargestellten Auffassung, wären Kreditzusagen aus Liquiditätsfazilitäten im Rahmen des § 10 KWG nicht mit Eigenmitteln zu unterlegen. In Anbetracht der Risiken und der Tatsache, dass eine Beschränkung der Ursprungslaufzeit hinfällig wäre, sobald die Nichtverlängerung einer Kreditzusage faktisch zu einer 'zwingenden' Inanspruchnahme führt, erscheint diese Lösung nicht sachgerecht. Sie gibt dennoch die geübte aufsichtliche Praxis wider.

¹⁷⁸SCHULTE-MATTLER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 4 Grds I, Rn. 1.

¹⁷⁹FÜLBIER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 1 KWG, Rn. 235f.

¹⁸⁰SCHULTE-MATTLER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 8 Grds I, Rn. 1.

¹⁸¹NEUMANN-SCHÖNWETTER/FRITSCHKE, BaFin Journal November 2007, 11 SCHULTE-MATTLER in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 8 Grds I, Rn. 16.

Es ließe sich erörtern, inwiefern eine Umdeutung von Kreditzusagen im Rahmen von Credit Arbitrage Programmen geboten wäre. So wäre beispielsweise denkbar, Liquiditätsfazilitäten vor dem Hintergrund der Verbriefungsstruktur als Bürgschaft, Garantie oder als andere Gewährleistung zu qualifizieren (Nr. 1 c), Nr. 2 b)). Diese Fragen sollen an dieser Stelle nicht vertieft werden. Mit den Änderungen durch Basel II haben die Regelungen hierzu, bereits umfangreiche Änderungen erfahren und sollen an späterer Stelle dargestellt werden.

III. Großkreditgrenzen nach § 13 KWG

Neben der Pflicht zur Eigenmittelunterlegung im Rahmen des § 10 KWG, könnten sich aus Großkreditregeln nach § 13ff KWG weitere Grenzen und Kapitalabzüge ergeben. Voraussetzung hierfür wäre, dass Großkreditgrenzen berührt werden. Bei Nichthandelsbuchinstituten, bzw. bei Anlagebuchpositionen von Handelsbuchinstituten, liegt die Großkrediteinzelgrenze bei 25% des haftenden Eigenkapitals, die Gesamtobergrenze bei 800%.

Im Fall der IKB standen Verpflichtungen in Höhe von 8,1 Mrd. EUR (der wesentliche Teil davon gegenüber den Conduit-Gesellschaften von Rhineland Funding)¹⁸² aufsichtlichen Eigenmittel in Höhe von 3,3 Mrd. EUR gegenüber.¹⁸³ Unterstellt man, dass diese Verpflichtungen einen Großkredit darstellen, würde man selbst bei Berücksichtigung der 50%-Anrechnung für unterjährige Kreditzusagen (§ 27 S. 1 Nr. 3 GroMiKV), auf ein grobes Missverhältnis stoßen.

1. Überblick

Im Unterschied zu den Regeln des Grundsatz I, liegt den Großkreditnormen ein eigener Kreditbegriff zugrunde. Dieser ist auf die Richtlinienvorgaben der Großkreditrichtlinie zurückzuführen und ist in § 19 KWG für die §§ 13ff KWG definiert. Im Gegensatz zum Grundsatz I werden mit § 19 Abs. 1 S. 3 Nr. 14 a.F. explizit Kreditzusagen mit einer Ursprungslaufzeit bis zu einem Jahr unter den Kreditbegriff i.S.d. Großkreditnormen gefasst und fallen damit grundsätzlich unter die Größenbeschränkungen des § 13 KWG. Nur im Rahmen des § 20 Abs. 4 a.F. werden Kreditzusagen von einer Anrechnung auf die Großkreditgesamtobergrenze ausgenommen.¹⁸⁴

Im Zuge redaktioneller Änderungen der 7. KWG Novelle wurde die ursprüngliche differenzierte Aufzählung von Kreditzusagen bis zu einem Jahr (§ 19 Abs. 1 S. 3 Nr. 14 a.F.) und Kreditzusagen mit längerer Ursprungslaufzeit (§ 19 Abs. 1 S. 3 Nr. 13 a.F.) aufgegeben, und ist nunmehr in § 19 Abs. 1 S. 3 Nr. 13 (noch nicht in Anspruch genommen Kreditzusagen) zusammengefasst.¹⁸⁵

Mit Blick auf Credit Arbitrage Programme ist zu untersuchen, ob Liquiditätsfazilitäten, die Ankauf-SPV zur Verfügung gestellt werden einen Großkredit darstellen.

2. Begriff des Großkredits

Nach § 13 Abs. 1 S. 1 hat ein Kreditinstitut einen Großkredit an die Bundesbank zu melden, sobald seine Kredite an einen Kreditnehmer insgesamt 10% des haftenden Eigenkapitals erreichen oder übersteigen. Hieraus folgt, dass zunächst zwei Voraussetzungen erfüllt sein müssen: einerseits müssen *Kredite* i.S.d. § 19 KWG vorliegen, zum anderen müssen diese Kredite *einem Kreditnehmer* zuzurechnen sein. Einleitend wurde bereits angemerkt, dass nach § 19 Abs. 1 S. 3 Nr. 14 a.F. auch unterjährige Kreditzusagen grundsätzlich einen Kredit i.S.d. §§ 13ff KWG darstellen.

¹⁸²Geänderter Jahresabschluss der IKB Deutsche Industriebank AG 2006/2007, S. 84.

¹⁸³Geänderter Jahresabschluss der IKB Deutsche Industriebank AG 2006/2007, S. 83.

¹⁸⁴MEYER-RAMLOCH in: BOOS/FISCHER/SCHULTE-MATTLER, § 20 KWG, Rn. 41.

¹⁸⁵MIELK, WM 2007, 621, 624.

Bis auf Sonderfälle, für die in § 19 Abs. 3-5 die Kreditnehmereigenschaft festgelegt wird, enthält das KWG keine Legaldefinition des Begriffs 'Kreditnehmer'. Hierzu bestimmt § 4 GroMiKV, dass für die Zwecke der §§ 13ff grundsätzlich diejenige Adresse Kreditnehmer ist, die das Adressenausfallrisiko darstellt. Im Fall von Forderungen ist dies grundsätzlich der Forderungsschuldner (§ 4 S. 2 Nr. 1 GroMiKV). Im Fall der Liquiditätszusagen wären die einzelnen Ankaufs-SPV als Kreditnehmer zu betrachten. Im Ergebnis wäre unter der Annahme, dass der potenzielle Anrechnungsbetrag einer Kreditzusage gegenüber einem SPV weniger als 10% des haftenden Eigenkapitals darstellt, kein Großkredit gegeben.

3. Kreditnehmereinheit nach § 19 Abs. 2 KWG

Da sich bei wirtschaftlich und personell eng verflochtenen Kreditnehmern, das wirtschaftliche Risiko eines Kredits an der Gesamtheit der Kreditnehmer bemisst,¹⁸⁶ werden mit § 19 Abs. 2 die Tatbestände bestimmt, bei denen eine Zusammenfassung von Kreditnehmern zu einer Kreditnehmereinheit zu erfolgen hat.

Nach § 19 Abs. 2 S. 1 gelten zwei oder mehr natürliche oder juristische Personen oder Personenhandelsgesellschaften als ein Kreditnehmer, wenn diese insofern eine Einheit bilden als,

- eine von ihnen unmittelbar oder mittelbar beherrschenden Einfluss auf die andere oder die anderen ausüben kann (Beherrschungsverhältnis),
- oder ohne Vorliegen eines solchen Beherrschungsverhältnisses als Risikoeinheit anzusehen sind, da die zwischen ihnen bestehenden Abhängigkeiten es wahrscheinlich erscheinen lassen, dass, wenn einer dieser Kreditnehmer in finanzielle Schwierigkeiten gerät, dies auch bei anderen zu Zahlungsschwierigkeiten führt. (Risikoeinheit)

Neben den aufgezählten abstrakten Definitionen finden sich im Gesetz mit § 19 Abs. 2 S. 2 Konkretisierung der genannten Definitionen, die im Rahmen von Credit Arbitrage Programmen nicht berührt werden.

a) Beherrschungsverhältnis

Das Merkmal des herrschenden Einflusses knüpft an den konzernrechtlichen Begriff des § 17 Abs. 1 AktG. Die mit § 19 Abs. 2 S. 2 Nr. 1 konkretisierten Konzerntatbestände decken daher den Anwendungsbereich der abstrakten Definition weitgehend ab. Eine wesentliche Ausnahme ist, dass die abstrakte Definition des § 19 Abs. 2 S. 1 die Unternehmenseigenschaft zur Bildung einer Kreditnehmereinheit nicht mehr voraussetzt.¹⁸⁷

Betrachtet man Credit Arbitrage Programme, so liegt das wesentliche Prinzip der rechtlichen Gestaltung der Zweckgesellschaft darin, dass zwischen Zweckgesellschaften und anderen Parteien eines Verbriefungsprogramms, gerade gesellschafts- oder konzernrechtlichen Verbindungen ausgeschlossen werden. Wie einführend dargestellt, kann die Leitung einer Zweckgesellschaft als weitgehend passiv charakterisiert werden. Sie erlaubt in der Regel weder Eingriffe von außen, noch ermöglicht sie aktive Eingriffe in andere Zweckgesellschaften. Die Abhängigkeiten zwischen Zweckgesellschaften wären folglich rein wirtschaftlicher Natur.

b) Risikoeinheit

Liegen keine Beherrschungsverhältnisse konzernrechtlicher Art vor, stellt sich die Frage, inwiefern wirtschaftliche Abhängigkeiten dazu führen können, dass eine Risikoeinheit anzunehmen ist. Nach dem

¹⁸⁶REISCHAUER/KLEINHANS, KWG, Kza. 115, § 19 KWG Rn. 65, Erg.-Lfg. 6/98.

¹⁸⁷REISCHAUER/KLEINHANS, KWG, Kza. 115, § 19 KWG Rn. 67, Erg.-Lfg. 6/98.

Wortlaut des Gesetzes, muss es wahrscheinlich sein, dass finanzielle Schwierigkeiten eines Kreditnehmers auch bei den anderen zu Zahlungsschwierigkeiten führen.

Bereits in der Gesetzesbegründung wird mit Blick auf Auslegungsfragen eingeschränkt, dass die Norm nicht dahingehend verstanden werden kann, dass Lieferanten und Zulieferer mit ihren Hauptabnehmern zu Kreditnehmereinheiten zusammenzufassen sind.¹⁸⁸

Das Aufsichtsamt hat hierzu im Rundschreiben 3/97 weiterführende Konkretisierungen getroffen:¹⁸⁹

- Unter *finanziellen Schwierigkeiten* i.S.d. § 19 Abs. 2 S. 1 sind nicht unerhebliche Zahlungsverpflichtungen zu verstehen, deren Nichterfüllung den wirtschaftlichen Fortbestand des Kreditnehmers fraglich erscheinen lassen.
- Die Abhängigkeiten zwischen den Parteien muss *wechselseitig* sein. Das bedeutet, dass im Sinne eines *Domino-Effekts*, Zahlungsschwierigkeiten eines beliebigen Gliedes der Einheit, direkt oder indirekt, wahrscheinlich auch bei allen anderen Gliedern der Einheit zu Zahlungsschwierigkeiten führen.
- Die Beurteilung der Risikoeinheit ist auf eine Prognoseentscheidung zu stützen. Die bestehenden Abhängigkeiten müssen dabei nicht mit absoluter Sicherheit zur Übertragung der Zahlungsschwierigkeiten führen, sondern sie lediglich wahrscheinlich erscheinen lassen. Die entfernte Möglichkeit einer Übertragung genügt nicht; sie muss vielmehr bei normalem Lauf der Dinge naheliegen.

4. Risikoeinheit von Credit Arbitrage Programmen

Nach Auffassung des Bundesverbandes deutscher Banken sind die Tatbestandsmerkmale für eine Zusammenfassung von Zweckgesellschaften einer Verbriefungstransaktion nicht erfüllt. Es wird angenommen, dass keine Abhängigkeiten zwischen den SPV bestehen, die wahrscheinlich dazu führen, dass Ausfälle der Aktiva eines SPV, auch bei anderen SPV zu Ausfällen führen. Hierbei wird unterstellt, dass die verschiedenen SPV in "regional und sektoral völlig unabhängige Produkte wie zum Beispiel Autokredite aus Deutschland oder Immobilienkredite aus USA" investieren.¹⁹⁰

a) Prüfung

Zur Beurteilung letztgenannter Aussage, soll am vorliegenden Sachverhalt untersucht werden, inwiefern Tatbestandsmerkmale einer Risikoeinheit vorliegen. Hierzu soll zunächst untersucht werden, auf welche Weise sich finanzielle Schwierigkeiten eines SPV übertragen könnten. Anschließend wäre die Frage zu klären, in welchen Fällen sich daraus Zahlungsschwierigkeiten anderer SPV ergeben. Zuletzt soll der Einfluss der Bank auf mögliche Übertragungsmechanismen verdeutlicht werden.

Übertragungswege von Zahlungsschwierigkeiten

Bei den Auslösern finanzieller Probleme, ließen sich zunächst aktiv- und passivseitige Ursachen unterscheiden. Passivseitige Refinanzierungsprobleme, werden regelmäßig alle SPV gleichermaßen betreffen. Dies liegt an der gemeinsamen Abhängigkeit der Ankaufs-SPV vom Emissions-SPV. Können infolge von Marktstörungen keine neuen Commercial Paper begeben werden, wird das Emissions-SPV Darlehen der Ankaufs-SPV zurückfordern, um fällig werdende Commercial Paper zurückzuzahlen.

Aktivseitige Probleme eines SPV werden sich dann auf andere SPV übertragen, wenn Trigger berührt werden, die dazu führen, dass eine weitere Emission von Commercial Paper unterbunden wird (cease is-

¹⁸⁸REISCHAUER/KLEINHANS, KWG, Kza. 597, Nr. 17, S. 53f, Erg.-Lfg. 4/95.

¹⁸⁹Rundschreiben 3/97 BAKred vom 24. Februar 1997, Abgedruckt in REISCHAUER/KLEINHANS: Kza. 281, Nr. 30, S. 118-121, Erg.-Lfg. 2/97.

¹⁹⁰BdB, Finanzmarkturbulenzen - Positionen des Bankenverbandes (April 2008), S. 12.

suance). Auch in diesen Fällen müsste das Emissions-SPV zur Rückzahlung fällig werdender Commercial Paper, Darlehen an Ankaufs-SPVs kündigen.

Auswirkungen auf andere SPV

Nachdem die Übertragungswege finanzieller Schwierigkeiten identifiziert wurden, stellt sich die Frage, unter welchen Umständen, diese Übertragung auch bei anderen SPV zu Zahlungsschwierigkeiten führen. Wird das Darlehen vom Emissions-SPV gekündigt, könnte die Rückzahlung entweder durch einen Verkauf der Aktiva oder durch die Inanspruchnahme der Liquiditätsfazilität finanziert werden.

Kann Aktiva verlustfrei liquidiert werden, hätte dies keine ernsthaften Zahlungsschwierigkeiten zur Folge. Im Fall, dass Aktiva nur mit Verlust verkauft werden könnte, wäre die Liquiditätsfazilität zur Rückzahlung heranzuziehen. Anschließend befände sich das SPV in der Lage, dass die Verbindlichkeiten gegenüber der Bank den Wert ihrer Aktiva übersteigt. Im letztgenannten Fall wäre davon auszugehen, dass ernste, den Fortbestand des Kreditnehmers gefährdende Zahlungsschwierigkeiten zu erwarten sind.

Einfluss der Bank

Bei der Darstellung aktivseitiger Übertragungswege, wurde vorausgesetzt, dass ein Cease Issuance Ereignis ausgelöst wurde. Dieser Effekt könnte allerdings auf Ebene des Ankaufs-SPV vermieden werden, indem Liquiditätsfazilitäten vorbeugend in Anspruch genommen werden, um Darlehen des Emissions-SPV zu tilgen.

Setzt man diesen Mechanismus voraus, würde allein der Extremfall eines unmittelbaren Ausfalls der Aktiva dazu führen, dass die Bank die Inanspruchnahme der Kreditusage verweigern könnte. Im Ergebnis wäre auch nur dann denkbar, dass andere SPV durch Cease Issuance Trigger berührt werden.

Schlussfolgerungen

Fasst man die diskutierten Abhängigkeiten zusammen, wäre zunächst festzustellen, dass die pauschale Aussage, eine Risikoeinheit würde nicht bestehen, nicht aufrechterhalten werden kann. So sind Situationen denkbar, die dazu führen, dass sich Zahlungsschwierigkeiten auf andere SPV ausweiten. Ob diese Ausweitung zu weiteren Zahlungsschwierigkeiten führt, hängt vom Wert der Aktiva betroffener SPV ab. Daher ergeben sich zwei neue Fragestellungen: zunächst ist die Rolle der Bank bei der Abwendung möglicher Ausbreitungsmechanismen zu beleuchten, anschließend stellt sich die Frage nach möglichen Abhängigkeiten zwischen den Marktwerten der Aktiva verschiedener SPV.

b) Verpflichtungen der Bank

Der Tatsache, dass eine Verpflichtung der Bank gegenüber einem SPV beeinflusst, ob eine Übertragung von Zahlungsschwierigkeiten erfolgt, führt zu der Frage, ob die Erfüllung einer solchen Verpflichtung, bei der Prognose einer Risikoeinheit vorausgesetzt werden darf.

Unter der Bedingung, dass die Übertragung von Zahlungsschwierigkeiten das ausschlaggebende Kriterium für Annahme einer Risikoeinheit darstellt, würde die Anerkennung einer Verpflichtung der Bank gegenüber den Ankaufs-SPV dazu führen, dass damit implizit das Bestehen einer Risikoeinheit, und in der Folge mögliche Großkrediteigenschaften, ausgeschlossen werden. Ließe man dies uneingeschränkt zu, wäre dem Programm volumen von Credit Arbitrage Conduits zumindest aus der Perspektive der Großkreditregeln keine Grenze gesetzt.

Dies kann auch aus dem Grund nicht sachgerecht sein, dass die Bank ab einem gewissen Punkt nicht mehr gewährleisten kann, die zugrunde gelegten Verpflichtungen auch zu erfüllen. In letzter Konsequenz könnte sich sogar die Frage ergeben, inwiefern die Bank selbst Teil einer Risikoeinheit ist. Bei der Prognose möglicher Risikoeinheiten wäre demnach geboten, Verpflichtungen der Bank gegenüber den Ankaufs-SPV auszuklammern.

c) Diversifikation der Aktiva

Bei der Frage, ob eine Übertragung von Zahlungsschwierigkeiten eines SPV auf ein anderes, auch dieses in Zahlungsschwierigkeiten gebracht werden kann, wurden abhängig vom Marktwert der Aktiva zwei Fälle unterschieden. In dem Fall, dass der Marktwert der Aktiva die Verbindlichkeiten unterschreitet, wurde angenommen, dass sich tatsächlich Zahlungsschwierigkeiten ergeben.

Zur Beantwortung der Frage ob eine Risikoeinheit anzunehmen ist, wäre zu bestimmen, inwiefern eine Übertragung von Zahlungsschwierigkeiten *wahrscheinlich* oder *nahliegend* ist. Daher ist die Wahrscheinlichkeit zu untersuchen, dass im Fall von aktivseitigen Schwierigkeiten eines SPV, die Marktwerte der Aktiva anderer SPV, einen Gewinn oder Verlust aufweisen.

Angenommen, dass die Wertentwicklung der Aktiva verschiedener SPV unabhängig voneinander ist, könnte man zu dem Schluss gelangen, dass näherungsweise eben soviel dafür, wie dagegen spricht, dass ebenfalls ein Marktwertverlust zu erwarten ist. Folglich wäre festzulegen, bei welcher Eintrittswahrscheinlichkeit von einem wahrscheinlichen oder nahliegenden Ereignis ausgegangen werden kann. Definiert man wahrscheinlich in der Weise, dass mehr für einen entsprechenden Ausgang, als dagegen spricht, käme man unter der Annahme, dass die Wertentwicklung der Aktiv vollkommen unabhängig voneinander ist, nicht zu dem Schluss, dass eine Fortpflanzung der Zahlungsschwierigkeiten wahrscheinlich ist.

Betrachtet man das Portfolio eines Credit Arbitrage Programms, kann allerdings nicht davon ausgegangen werden, dass die Wertentwicklung der Aktiva voneinander unabhängig ist. Es wäre im Gegenteil, eher davon auszugehen, dass diese stark korreliert ist.

Da beispielsweise einem MBS-Papier, bereits ein weitgehend diversifiziertes Portfolio von Hypotheken zugrunde liegt, werden unsystematische Risiken bereits auf Ebene des ABS-Papiers eliminiert. Nach außen treten überwiegend systematische Risiken. Zwei verschiedene ABS-Papiere, die Kredite eines Sektors verbriefen, würden daher sehr stark korrelieren. Bei Papieren verschiedener Sektoren könnte man erwarten, dass die Korrelation weniger stark ausgeprägt wäre. Da allerdings zu erwarten ist, dass gemeinsame gesamtwirtschaftliche Faktoren hohen Einfluss ausüben, wird trotzdem mit einer positiven Korrelation zu rechnen sein.

Unter der Annahme, dass ABS-Papiere eines Credit Arbitrage Programms positiv miteinander korreliert sind, käme man zu dem Schluss, dass bei Verlusten der Aktiva eines Ankaufs-SPV, auch Verluste bei anderen Ankaufs-SPV des Credit Arbitrage Programms zu erwarten wären.

Vergleicht man an dieser Stelle die Portfoliostruktur der Rhineland Funding, so ist festzustellen, dass bei einem Volumen von 11,5 Mrd. EUR zum 31.3.2007, 10 Mrd. EUR in ABS- oder CDO-Papieren mit Subprime-Anteilen investiert worden sind.¹⁹¹ Von einem diversifizierten Portfolio kann deswegen nicht ausgegangen werden.

d) Ergebnis

Unter der Annahme, dass die Aktiva eines Credit Arbitrage Programms positiv korreliert ist, und dass die Erfüllung von Verpflichtungen der Bank, nicht bereits der Prognose der Risikoeinheit vorausgesetzt werden kann, ist zusammenzufassen, dass die Tatbestandsmerkmale einer Risikoeinheit erfüllt sind. Zahlungsschwierigkeiten eines SPV, würden über Cease Issuance Ereignisse wahrscheinlich auch bei allen anderen SPV zu Zahlungsschwierigkeiten führen.

In Ergebnis wären Kreditzusagen gegenüber den Ankaufs-SPV zusammenzufassen. Nach § 2 Nr. 8 GroMiKV ist der Kapitalbetrag, für den das Institut einzustehen hat, als Bemessungsgrundlage zur für die Ermittlung der Kreditbeträge heranzuziehen. Nicht in Anspruch genommene Kreditzusagen, die eine Ursprungslaufzeit von bis zu einem Jahr haben, wären nach § 27 S. 1 Nr. 3 GroMiKV mit 50% ihrer Bemessungsgrundlage auf die Großkreditobergrenze anzurechnen.

¹⁹¹Geänderter Jahresabschluss der IKB Deutsche Industriebank AG 2006/2007, S. 48.

Übersteigt der anzurechnende Betrag 10% des haftenden Eigenkapitals, wäre der Kredit nach § 13 Abs. 1 KWG zunächst gegenüber der Bundesbank anzuzeigen. Darüber hinaus entstünden nach § 13 Abs. 2 Beschlussfassungspflichten. Übersteigt der anzurechnende Betrag 25% des haftenden Eigenkapitals wäre nach § 13 Abs. 3 S. 1 eine Zustimmung der Aufsichtsämter erforderlich, und unabhängig davon, ob die Zustimmung erteilt wird, der Überschreibungsbetrag der Großkrediteinzelgrenze mit haftendem Eigenkapital zu unterlegen (§ 13 Abs. 3 S. 2).

5. Änderungsentwurf zur Bankenrichtlinie

Wie oben dargestellt, ist wesentliches Merkmal einer Risikoeinheit nach § 19 Abs. 2 KWG, dass wechselseitige Abhängigkeiten zwischen den Kreditnehmern bestehen.

Im Rahmen eines Änderungsentwurfs zur Bankenrichtlinie sollte Artikel 4 Abs. 45, der die Grundlage § 19 Abs. 2 KWG bildet, dahingehend geändert werden, dass ergänzt wird, dass *insbesondere auch Finanzierungs- oder Rückzahlungsprobleme* einer Person, die zu Finanzierungs- oder Rückzahlungsschwierigkeiten der anderen Personen führen würden, zu einen Zusammenfassungstatbestand führt.¹⁹² Auf diese Weise sollten Abhängigkeiten die auf gemeinsamen Refinanzierungsquellen beruhen, von der Definition der Risikoeinheit erfasst werden. Hierdurch würden auch ABCP Programme erfasst. Mit Blick auf Credit Arbitrage Programme würde dies die Prognose einer Risikoeinheit wesentlich vereinfachen und den Spielraum für eine Umgehung der Zusammenfassung von Kreditnehmern einengen.

IV. Behandlung von Liquiditätsfazilitäten nach Basel II

Die Prüfung der allgemeinen Unterlegungspflicht von Kreditzusagen nach Grundsatz I ergab, dass nach der damaligen Rechtslage eine Nichtunterlegung vertretbar war. Der Grundsatz I enthielt zudem keine spezifischen Regeln für die Handhabung von Verbriefungstransaktionen. Bis zur Umsetzung von Basel II, wurden auf dem Wege von Rundschreiben des Aufsichtsämter Richtlinien für ABS-Transaktionen aufgestellt.¹⁹³ Diese bezogen sich allerdings auf Transaktionen, in denen die Bank als Originator auftritt und eigene Kreditforderungen verbrieft. Dabei stand die Frage im Vordergrund, unter welchen Voraussetzungen eine Übertragung von Krediten oder Risiken aufsichtlich anerkannt wird, so dass die Institute mit einer Eigenmittelentlastung rechnen können.¹⁹⁴

Im Rahmen der Basel II Umsetzung wurden zunächst die allgemeinen Regeln zur Anrechnung von Kreditzusagen geändert, darüber hinaus wurden erstmals besondere Regelungen für Verbriefungstransaktionen eingeführt.

An dieser Stelle soll kein Vergleich am Beispiel des oben dargelegten Sachverhalts erfolgen. Gerade die Regelungen im Rahmen von Verbriefungstransaktionen sind sehr komplex und erfordern eine Reihe zusätzlicher Annahmen. Daher soll allein die Grundstruktur der Behandlung von Liquiditätsfazilitäten vorgestellt werden.

1. Allgemeine Kreditzusagen

Für allgemeine Kreditzusagen, die nunmehr als Kreditlinien bezeichnet werden, entfällt die Nullanrechnung nicht kündbarer Kreditzusagen. Das grundsätzliche Verfahren der Unterlegung blieb unverändert. So ist die Bemessungsgrundlage zunächst mit einem Konversionsfaktor in einen Kreditäquivalenzbetrag umzurechnen. Dieser ist anschließend mit dem Bonitätsgewicht des Kreditnehmers zu multiplizieren.

¹⁹²Europäische Kommission Konsultationspapier zur Änderung der Richtlinien 2006/48/EU und 2006/49/EU.

¹⁹³BAKred-Rundschreiben 4/97, BAKred-Rundschreiben 13/98, BAKred-Rundschreiben 10/99; jeweils abgedruckt in: REISCHAUER/KLEINHANS, Kza. 281.

¹⁹⁴KÖNIG/VAN AERSEN, WM 1997, 1777ff; LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213ff.

Bei Instituten, die den KSA-Ansatz anwenden, werden Kreditzusagen mit einer Ursprungslaufzeit bis zu einem Jahr mit einem Konversionsfaktor von 20% belegt (§ 50 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 SolvV). Für unmittelbar kündbare Kreditlinien gilt nach § 50 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 SolvV weiterhin eine Nullanrechnung.

Institute die den IRB-Ansatz nutzen, müssen abhängig von der Zulassung ihrer internen Verfahren, entweder den aufsichtlich vorgegebenen Konversionsfaktor von 75% anwenden (§ 101 Abs. 2 Nr. 1 b) SolvV), oder eigene Umrechnungsfaktoren ermitteln. Eigene Schätzungen von Konversionsfaktoren können theoretisch beliebige Werte zwischen null und 100% annehmen.¹⁹⁵ Auch hier gilt, dass unmittelbar kündbare Kreditlinien von einer Anrechnung befreit sind (§ 101 Abs. 2 Nr. 1 a) SolvV).

2. Verbriefungstransaktionen

Im Rahmen von Verbriefungstransaktionen werden die allgemeinen Konversionsfaktoren für Kreditlinien in der Regel keine Anwendung finden, da Verbriefungstransaktionen mit den §§ 225ff SolvV besonderen Regelungen unterworfen werden.

Neben der Definition einer Verbriefungstransaktion (§ 226 SolvV) werden verschiedene Rollen bestimmt, die Institute im Rahmen von Verbriefungstransaktionen einnehmen können. Die Verordnung unterscheidet Originatoren, Sponsoren und Investoren (§ 229 SolvV). Ein Bank die ein ABCP-Programm leitet, administriert und Credit Enhancement oder Liquiditätsfazilitäten bereitstellt und somit auch Adressenausfallpositionen trägt, ist als Originator zu betrachten.¹⁹⁶

Eigenmittelanforderungen knüpfen an den Begriff der Verbriefungsposition (§ 227 SolvV), die Risikopositionen umfasst, die aus derivativen, bilanziellen und außerbilanziellen Adressenausfallrisikopositionen bestehen kann.

Eine spezielle Verbriefungsposition stellen Verbriefungs-Liquiditätsfazilitäten dar, die vertragliche Verpflichtungen umfassen "... finanzielle Mittel zur Sicherstellung der termingerechten Weiterleitung von Zahlungen an Investoren bereitzustellen" (§ 230 Abs. 1 SolvV). Bei Erfüllung bestimmter Anforderungen, können Verbriefungs-Liquiditätsfazilitäten nach § 230 Abs. 2 SolvV als *qualifizierte* Verbriefungs-Liquiditätsfazilität anerkannt werden, die bei der Bestimmung von Konversionsfaktoren bevorzugt werden. So gelten Liquiditätsfazilitäten nach § 230 Abs. 2 Nr. 2 SolvV beispielsweise nicht als qualifiziert, wenn diese zur Finanzierung bereits realisierter Adressenausfallrisiken, Finanzierung notleidender Forderungen oder für den Ankauf von Forderungen über deren Marktwerten genutzt werden können.

Neben der speziellen Behandlung von Liquiditätsfazilitäten, erfahren auch ABCP Programme eine besondere Berücksichtigung. ABCP-Programme werden als forderungsgedekte Geldmarktpapierprogramme definiert, die revolving Wertpapiere, überwiegend in der Form von Geldmarktpapieren mit einer Ursprungslaufzeit von längstens einem Jahr begeben (§ 229 Abs. 2 S. 2 SolvV).

Für die Bestimmung von Konversionsfaktoren ist im Rahmen der Basel II Normen entscheidend, ob ein Institut einen KSA- oder IRB-Ansatz nutzt. Die Entscheidung welcher Ansatz bei Verbriefungstransaktionen anwendbar ist, wird vom verbrieften Portfolio abhängig gemacht. Im Rahmen von Verbriefungstransaktionen ist stets der Ansatz zu wählen, den ein betreffendes Institut anwenden müsste, wenn zugrunde liegende Positionen unmittelbar vom Institut gehalten wären (§ 226 Abs. 4 SolvV).¹⁹⁷

a) KSA-Ansatz

Im KSA-Ansatz sind Verbriefungspositionen, damit auch Verbriefungs-Liquiditätsfazilitäten, mit einem Konversionsfaktor von 100% bei der Bestimmung der KSA-Positionswerte zu berücksichtigen, es sei denn, es liegen qualifizierte Liquiditätsfazilitäten vor. Diese sind im Fall einer Ursprungslaufzeit über einem Jahr mit 50% und unter einem Jahr mit 20% zu gewichten. Eine Nullanrechnung können nur

¹⁹⁵NEUMANN-SCHÖNWETTER/FRITSCHKE, BaFin Journal November 2007, 11.

¹⁹⁶KOTTMANN/LOTZ/MÜLLER in: DELOITTE (HRSG.), Basel II (2005), S. 299.

¹⁹⁷KOTTMANN/LOTZ/MÜLLER in: DELOITTE (HRSG.), Basel II (2005), S. 302, S. 308.

qualifizierte Liquiditätsfazilitäten erfahren, die jederzeit kündbar, sowie in Fall der Inanspruchnahme vorrangig rückzahlbar sind, oder nur im Fall einer allgemeinen Marktstörung in Anspruch genommen werden kann. Mit der Forderung nach einer allgemeinen Marktstörungen werden programm-spezifische Marktstörungen ausgeschlossen.¹⁹⁸

Die ermittelten KSA-Positionswerte sind schließlich mit einem Risikogewicht zu versehen. Liegen bei Liquiditätsfazilitäten keine externen Bonitätsgewichte vor, muss das höchste Risikogewicht der zugrunde liegenden Forderungen herangezogen werden.¹⁹⁹

b) IRB-Ansatz

Für Institute die den IRB-Ansatz anwenden, können bei der Ermittlung der Risikogewichte von Liquiditätsfazilitäten verschiedene Ansätze zur Anwendung kommen.

Bei Vorliegen externer Ratings, sind diese im Rahmen des RBA (Ratings-Based Approach) zugrunde zu legen, und ersetzen somit die eigene Ermittlung der Risikogewichten. Ist eine Verbriefungsposition nicht geratet, ist eine aufsichtsrechtliche Formel (Supervisory Formula) zur Ermittlung des so genannten K_{IRB} Werts anzuwenden.²⁰⁰ Dabei wird im Sinne eines Durchgriffs, die potenzielle IRB-Eigenmittelunterlegung des zugrunde liegenden Pools abgebildet.

Zuletzt kann bei Verbriefungspositionen gegenüber ABCP-Programmen, ein internes Einstufungsverfahren (Internal Assessment Approach, IAA) zur Bestimmung der Risikogewichte von Liquiditätsfazilitäten oder Credit Enhancement angewendet werden. Hierzu sind Methoden anzuwenden die vergleichbar sind mit den Bewertungsmethoden von Ratingagenturen. Für die Anwendung des IAA Ansatzes ist allerdings eine Zulassung der Aufsicht erforderlich.²⁰¹

¹⁹⁸NEUMANN-SCHÖNWETTER/FRITSCHKE, BaFin Journal November 2007, 12.

¹⁹⁹KOTTMANN/LOTZ/MÜLLER in: DELOITTE (HRSG.), Basel II (2005), S. 303.

²⁰⁰LITTEN/CRISTEA, WM 2003, 213, 219f; KOTTMANN/LOTZ/MÜLLER in: DELOITTE (HRSG.), Basel II (2005), S. 308ff.

²⁰¹KOTTMANN/LOTZ/MÜLLER in: DELOITTE (HRSG.), Basel II (2005), S. 311f.

E. Fazit

Ziel der Arbeit war die Untersuchung der bankaufsichtlichen Erfassung von Risiken, die sich aus Credit Arbitrage Programmen ergeben. Dabei wurde die Funktion von Banken und die Rechtfertigung der Bankenregulierung dargestellt. Mit dem Ziel des Gläubigerschutzes und der allgemeinen Sicherung der Funktionsfähigkeit des Finanzsystems, versucht die Bankenaufsicht den besonderen Gefahren des Bankwesens Rechnung zu tragen.

Wichtigstes Instrument zum Erreichen der Aufsichtsziele sind Kapitalstrukturnormen. Dabei spielt das Eigenkapital, genauer die Eigenmittel der Institute, eine wichtige Rolle. Die Strukturnormen sollen sicherstellen, dass Banken angemessene Eigenmittel zur Verfügung stehen. Die Eigenmittel dienen den Banken als Verlustpuffer, die den Fortbestand der Institute sichern und Gläubigereinlagen vor Ausfällen schützen. Dabei soll eine Mindestrelation potenzieller Ausfälle und vorhandener Eigenmitteln aufrechterhalten werden. Hierzu werden im Rahmen der Eigenmittelunterlegung sowohl bilanzielle als auch außerbilanzielle Risikopositionen erfasst.

Ein grundsätzliches Problem stellt die risikoadäquate Ermittlung der angemessenen Eigenmittel dar. Im Rahmen des bisherigen Verfahrens wurden relativ grobe Annahmen getroffen. Zudem blieben Risiken, die sich aus bestimmten Kreditzusagen ergeben, gänzlich unberücksichtigt. Bereits DEGENHART merkte an, dass sich Risiken aus Kreditzusagen in keiner Weise von Risiken aus in Anspruch genommenen Krediten unterscheiden.²⁰² Die Freistellung von Kreditzusagen ließ sich für eine Übertragung von Risiken nutzen, die einer Garantie gleichkam. Hierzu wurde im Rahmen von Credit Arbitrage Programmen dargestellt, wie sich durch die geschickte Gestaltung von Verbriefungstransaktionen sicherstellen lässt, das Risiken aus ABS-Papieren auf eine Bank übergehen, ohne dass diese Eigenmittel vorhalten muss.

Trotz grundsätzlicher Nichtanrechnung, können sich für Kreditzusagen Beschränkungen aus Großkreditgrenzen ergeben. Hierzu wurde überprüft, inwiefern Credit Arbitrage Programme durch Großkreditnormen erfasst werden. Dabei war es notwendig zu untersuchen, inwiefern die Vielzahl der Zweckgesellschaften eines Credit Arbitrage Programms eine Risikoeinheit im Sinne des § 19 Abs. 2 bilden.

Ergebnis dieser Prüfung war, dass sehr wohl von einer Risikoeinheit auszugehen ist. Sowohl die strukturellen Abhängigkeiten der Zweckgesellschaften, als auch die Gleichartigkeit der angekauften Papiere, lassen es als wahrscheinlich erachten, dass Schwierigkeiten einer Zweckgesellschaft auch zu Problemen anderer Zweckgesellschaften führen. In der Folge hätten Überschreibungsbeträge der Großkreditgrenzen vom haftenden Eigenkapital der Institute abgezogen werden müssen.

Betrachtet man die Änderungen im Rahmen der Basel II Umsetzung, ist festzustellen, dass eine Nullanrechnung von Kreditzusagen weitgehend entfallen ist. Inwiefern die Risiken aus Kreditzusagen adäquat abgebildet werden, konnte nicht untersucht werden. Mit Blick auf Credit Arbitrage Programme, lässt sich allerdings vermuten, dass bereits geringe Eigenmittelanforderungen die wirtschaftliche Tragfähigkeit der Geschäftsmodelle gefährdet hätte. Offenbar ließen sich die geringen Zinsunterschiede, zwischen der aktivseitigen Verzinsung und den Refinanzierungskosten, nur durch ein entsprechend großes Programmvolumen in Erträge umsetzen. Wahrscheinlich hätten angesichts dieser Volumina und der schwachen Kapitalausstattung der betroffenen Institute, bereits geringe Eigenmittelanforderungen ausgereicht, um eine Ausweitung der Geschäftsmodelle zu begrenzen.

²⁰²DEGENHART, Bankaufsichtliche Eigenkapitalnormen (1987), S. 144.

Literaturverzeichnis

Arbeitskreis Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft	Asset Backed Securities - ein neues Finanzierungsinstrument für deutsche Unternehmen. zfbf, 1992, 495–530
Ashcraft, Adam B./ Schuermann, Til	Understanding the Securitization of Subprime Mortgage Credit. Federal Reserve Bank of New York Staff Reports no. 318, März 2008
Bank für internationalen Zahlungsausgleich	Überblick: Märkte nach Verkaufswelle wieder im Aufwärtstrend. BIZ-Quartalsbericht, Juni 2007, 1 – 15
Bank für internationalen Zahlungsausgleich	Überblick: Rückzug aus Kreditengagements löst Liquiditätsknappheit aus. BIZ-Quartalsbericht, September 2007, 1–19
Bär, Hans Peter	Asset Securitisation: die Verbriefung von Finanzaktiven als innovative Finanzierungstechnik und neue Herausforderung für Banken. 3. Auflage. 2000
Basel Committee on Banking Supervision	Credit Risk Transfer: Developments from 2005 to 2007. April 2008
Baums, Theodor	Asset-Backed Finanzierungen im deutschen Wirtschaftsrecht. WM, 1993, 1 – 12
Bolton, Patrick/ Dewatripont, Mathias	Contract Theory. 2005
Boos, Karl-Heinz/ Fischer, Reinfrid/ Schulte-Mattler, Hermann	Kreditwesengesetz : Kommentar zu KWG und Ausführungsvorschriften. 2. Auflage. 2004
Borio, Claudio	The Financial turmoil of 2007-?: a preliminary assessment and some policy considerations. BIS Working Papers, No 251, März 2008
Brealey, Richard A./ Myers, Stewart C./ Allen, Franklin	Principles of Corporate Finance. 9. Auflage. 2008
Bund, Stefan	Asset securitisation: Anwendbarkeit und Einsatzmöglichkeiten in deutschen Universalkreditinstituten. 2000
Bundesverband Deutscher Banken	Lehren aus den Finanzmarkturbulenzen - Positionen des Bankenverbandes. April 2008
Degenhart, Heinrich	Zweck und Zweckmäßigkeit bankaufsichtlicher Eigenkapitalnormen. 1987
Deutsche Bundesbank	Die 6. Novelle des Kreditwesengesetzes. Monatsbericht Deutsche Bundesbank, Januar 1998, 61 – 71
Deutsche Bundesbank	Der neue Grundsatz I. Monatsbericht Deutsche Bundesbank, Mai 1998, 67 – 76

Deutsche Bundesbank	Instrumente zum Kreditrisikotransfer: Einsatz bei deutschen Banken und Aspekte der Finanzstabilität. Monatsbericht Deutsche Bundesbank, April 2004, 27 – 45
Deutsche Bundesbank	Neue Eigenkapitalanforderungen für Kreditinstitute (Basel II). Monatsbericht Deutsche Bundesbank, September 2004, 75 – 100
Deutsche Bundesbank	Die Umsetzung der neuen Eigenkapitalregelungen für Banken in deutsches Recht. Monatsbericht Deutsche Bundesbank, Dezember 2006, 69 – 91
Deutsche Bundesbank	Finanzstabilitätsbericht. 2007
Diamond, Douglas W.	Financial Intermediation and Delegated Monitoring. The Review of Economic Studies, 1984, Nr. 3, 393 – 414
Financial Stability Forum	Report of the Financial Stability Forum on Enhancing Market and Institutional Resilience. April 2008
Fitch Ratings	Global Asset-Backed Commercial Paper Criteria. Februar 2007
Fitch Ratings	The Importance of Liquidity Support in ABCP Conduits. Oktober 2007
Freixas, Xavier/ Rochet, Jean-Charles	Microeconomics of banking. 1997
Hartmann-Wendels, Thomas/ Pfingsten, Anreas/ Weber, Martin	Bankbetriebslehre. 4. Auflage. 2007
Hofmann, Bernd/ Pluto, Katja	Zentrale Aspekte der neuen aufsichtlichen Eigenmittelempfehlung (Basel II). zfbf Sonderheft 52, 2005, 241 – 270
(Hrsg.), Deloitte	Basel II - Handbuch zur praktischen Umsetzung des neuen Bankenaufsichtsrechts. 2005
Jobst, Andreas	Collateralised Loan Obligations (CLOs) - A Primer. The Securitization Conduit, 2003, Nr. 1-4, 7 –73
Jobst, Andreas	Verbriefung und ihre Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität. Johann Wolfgang Goethe Universität, Working Paper Series: Finance & Accounting, No. 119, Oktober 2003
Jones, David	Emerging Problems with the Basel Capital Accord: Regulatory capital arbitrage and related issues. Journal of Banking & Finance, 2000, Nr. 1-2, 35 – 58
König, Andreas/ Aerssen, Rick van	Das Rundschreiben des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen zur “Veräußerung von Kundenforderungen im Rahmen von Asset-Backed Securities-Transaktionen durch deutsche Kreditinstitute”. WM, 1997, 1777 – 1786
Krümmel, Hans-Jacob	Bankenaufsichtsziele und Eigenkapitalbegriff. 1983
Kümpel, Siegfried	Bank- und Kapitalmarktrecht. 3. Auflage. 2004

Litten, Rüdiger/ Cristea, Sever	Asset Backed Securities in Zeiten von Basel II. WM, 2003, 213 – 221
Löffler, Klaus/ Koch, Andreas	IFRS - Auswirkungen auf Institute: Unterschiede bei der Ermittlung der Eigenmittelausstattung von Instituts- und Finanzholding-Gruppen. Finanz Betrieb, 2007, 485 – 492
Luttermann, Claus	Unternehmen, Kapital und Genußrechte. 1998
Luttermann, Claus/ Großfeld, Bernhard	Bilanzrecht. 4. Auflage. 2004
Mielk, Holger	Die Neufassung des § 10 KWG durch die 7. KWG-Novelle. WM, 2007, 52 – 57
Mielk, Holger	Die Umsetzung von Basel II in deutsches Recht - Ein Überblick über wesentliche Aspekte des KWG-Änderungsgesetzes. WM, 2007, 621 – 627
Moody's	Asset-Backed Commercial Paper: Understanding The Risks. April 1993
Moody's	Moody's Approach to Evaluating Credit Arbitrage ABCP Programs. August 2002
Moody's	Moody's Update on Bank-Sponsored ABCP Programs: A Review of Credit and Liquidity Issues. September 2007
Morrison, Alan D./ White, Lucy	Crises and Capital Requirements in Banking. The American Economic Review, 2005, Nr. 5, 1548 – 1572
Neumann-Schönwetter, Tim/ Fritsche, Tobias	Basel II: neue Eigenmittelanforderungen für Kreditlinien bei Verbriefungen. BaFin Journal, November 2007, Nr. 11, 9 – 13
Ohl, Hanns-Peter	Asset-Backed Securities: Ein innovatives Instrument zur Finanzierung deutscher Unternehmen. 1994
Pellens, Bernhard et al.	Internationale Rechnungslegung. 7. Auflage. 2008
Regnery, Peter	Bankenaufsicht, Bankeneigenkapital und Wettbewerb: die Eigenkapitaldefinition nach der Vierten KWG-Novelle und der Einfluss auf die Wettbewerbsfähigkeit deutscher Kreditinstitute. 1994
Reischauer, Friedrich/ Kleinhans, Joachim	Kreditwesengesetz (KWG) : Losebl.-Kommentar. Stand 2007
Richter, Rudolf/ Furubotn, Eirik G.	Neue Institutionenökonomik. 3. Auflage. 2003
Rudolph, Bernd	Das effektive Bankeigenkapital: Zur bankaufsichtlichen Beurteilung stiller Neubewertungsreserven. 1991
Rudolph, Bernd et al.	Kreditrisikotransfer: Moderne Instrumente und Methoden. 2007
Schneider, Uwe H./ Eichholz, Reiner/ Ohl, Hanns-Peter	Die aufsichtrechtliche Bewertung von Asset Backed Securities. ZIP, 1992, 1452–1459

Stillhart, Georg

Theorie der Finanzintermediation und Regulierung von Banken. 2001

**Szagunn, Volkhard/
Haug, Ulrich/
Ergenzinger, Wilhelm**

Gesetz über das Kreditwesen : Kommentar. 6. Auflage. 1997

**Thelen-Pischke, Hiltrud/
Christ, Andreas**

Die aufsichtsrechtliche Gruppe im Fokus der Bankenaufsicht -
Öffnung der § 10a KWG für Konzernabschlüsse. WPg, 2008, 67
– 74